

WILLEN ROGERS TAKEUTI

ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA APLICADA A UMA EMPRESA DO RAMO DE ALIMENTOS

Monografia apresentada a Universidade Federal do
Paraná para conclusão do curso de Especialização
em Contabilidade e Finanças.

Orientador: Prof. Moisés Prates Silveira

CURITIBA

2004

SUMÁRIO

RESUMO.....	01
1. INTRODUÇÃO.....	02
1.1. Pesquisa.....	03
1.1.1. Situação problema	03
1.1.2. Objetivos	03
1.1.2.1. Objetivo Final.....	04
1.1.2.2. Objetivos intermediários.....	04
1.1.3. Justificativa.....	04
1.1.4. Delimitação.....	05
1.2. Metodologia.....	05
1.2.1. Tipo de pesquisa.....	05
1.2.2. Coleta de dados.....	06
1.2.3. Tratamento dos dados.....	07
1.2.4. Limitações do método.....	07
2. REVISÃO DA LITERATURA.....	08
2.1. Análise de Balanço.....	08
2.1.1. Análise Vertical e Horizontal.....	09
2.1.1.1. Análise vertical.....	09
2.1.1.2. Análise vertical no balanço patrimonial	09
2.1.1.3. Análise vertical da demonstração de resultados.....	10
2.1.1.4. Análise horizontal	10
2.1.1.5. Relação entre análise vertical e horizontal.....	11
2.1.1.6. Objetivos da análise vertical e horizontal.....	12
2.1.2. Análise Através de Índices.....	13
2.1.2.1. Análise da estrutura de capital.....	13
2.1.2.1.1. Participação de capital de terceiros (endividamento).....	14

2.1.2.1.2. Composição do endividamento.....	14
2.1.2.1.3. Imobilização do patrimônio líquido.....	15
2.1.2.1.4. Capitalização.....	16
2.1.2.2. Análise da liquidez.....	16
2.1.2.2.1. Liquidez geral.....	16
2.1.2.2.2. Liquidez corrente.....	17
2.1.2.2.3. Liquidez seca.....	18
2.1.2.2.4. Liquidez Imediata.....	18
2.1.2.3. Análise da rentabilidade.....	19
2.1.2.3.1. Produtividade.....	19
2.1.2.3.2. Margem líquida.....	20
2.1.2.3.3. Rentabilidade do ativo.....	20
2.1.2.3.4. Rentabilidade do patrimônio líquido.....	21
2.1.2.4. Como avaliar os índices.....	21
2.2. Análise da Alavancagem Financeira.....	22
2.3. Análise da Ciclotmetria.....	23
2.3.1. Indicadores dos Ciclos.....	24
2.3.1.1. Prazo médio de estoque de matéria prima.....	24
2.3.1.2. Prazo médio de produto em elaboração.....	25
2.3.1.3. Prazo médio de estoque de produto acabado.....	26
2.3.1.4. Prazo médio de recebimento de duplicatas.....	26
2.3.1.5. Prazo médio de pagamento a fornecedores.....	27
2.3.2. Ciclos Operacional e de Caixa.....	28
2.3.3. Necessidade de Capitais de Terceiros.....	29
2.4. Análise da Dinâmica do Capital de Giro.....	29
2.4.1. Classificação do Balanço Patrimonial.....	30
2.4.2. Capital de Giro (CCL).....	31
2.4.3. Necessidade de Capital de Giro (NCG ou IOG ou KT).....	32
2.4.4. Saldo de Tesouraria (ST).....	33
2.4.5. Efeito Tesoura.....	33
2.4.6. Tipos de Estruturas Financeiras e Riscos.....	34

3.	DESENVOLVIMENTO DO ESTUDO.....	39
3.1	Análise de Balanço da Seara Alimentos S/A.....	39
3.1.1	Análise vertical e horizontal da Seara Alimentos S/A.....	39
3.1.1.1.	Análise vertical e horizontal do primeiro trimestre	39
3.1.1.2.	Análise vertical e horizontal do segundo trimestre.....	41
3.1.1.3.	Análise vertical e horizontal do terceiro trimestre.....	43
3.1.1.4.	Análise vertical e horizontal do quarto trimestre.....	45
3.1.2.	Análise de índices da Seara Alimentos S/A.....	47
3.1.2.1.	Análise de índices do primeiro trimestre	47
3.1.2.2.	Análise de índices do segundo trimestre.....	49
3.1.2.3.	Análise de índices do terceiro trimestre.....	51
3.1.2.4.	Análise de índices do quarto trimestre.....	53
3.2.	Análise de Alavancagem Financeira da Seara Alimentos S/A.....	55
3.2.1.	Análise de alavancagem financeira do primeiro trimestre.....	55
3.2.2.	Análise de alavancagem financeira do segundo trimestre.....	56
3.2.3.	Análise de alavancagem financeira do terceiro trimestre.....	57
3.2.4.	Análise de alavancagem financeira do quarto trimestre.....	57
3.3.	Análise de Ciclometria da Seara Alimentos S/A.....	58
3.3.1.	Análise de ciclometria do primeiro trimestre.....	58
3.3.2.	Análise de ciclometria do segundo trimestre.....	61
3.3.3.	Análise de ciclometria do terceiro trimestre.....	63
3.3.4.	Análise de ciclometria do quarto trimestre.....	66
3.4.	Análise da Dinâmica do Capital de Giro da Seara Alimentos S/A.....	67
3.4.1.	Classificação do Balanço Patrimonial da Seara Alimentos S/A.....	67
3.4.1.1.	Classificação do balanço patrimonial do primeiro trimestre.....	68
3.4.1.2.	Classificação do balanço patrimonial do segundo trimestre.....	70
3.4.1.3.	Classificação do balanço patrimonial do terceiro trimestre.....	72
3.4.1.4.	Classificação do balanço patrimonial do quarto trimestre.....	74
3.4.2.	Análise do Capital de Giro da Seara Alimentos S/A.....	76
3.4.2.1.	Análise da dinâmica do capital de giro do primeiro trimestre.....	76
3.4.2.2.	Análise da dinâmica do capital de giro do segundo trimestre.....	79
3.4.2.3.	Análise da dinâmica do capital de giro do terceiro trimestre.....	83

3.4.2.4. Análise da dinâmica do capital de giro do quarto trimestre.....	86
3. CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES.....	90
4. BIBLIOGRAFIA.....	94
ANEXOS.....	95

LISTA DE TABELAS

Tabela 01 – IGPM.....	11
Tabela 02 – AV e AH do BP em Moeda Constante no 1º Trimestre.....	39
Tabela 03 – AV e AH do DRE em Moeda Constante no 1º Trimestre.....	40
Tabela 04 – AV e AH do BP em Moeda Constante no 2º Trimestre.....	41
Tabela 05 – AV e AH do DRE em Moeda Constante no 2º Trimestre.....	42
Tabela 06 – AV e AH do BP em Moeda Constante no 3º Trimestre.....	43
Tabela 07 – AV e AH do DRE em Moeda Constante no 3º Trimestre.....	44
Tabela 08 – AV e AH do BP em Moeda Constante no 4º Trimestre.....	45
Tabela 09 – AV e AH do DRE em Moeda Constante no 4º Trimestre.....	46
Tabela 10 – Índices do 1º Trimestre	47
Tabela 11 – Índices do 2º Trimestre.....	49
Tabela 12 – Índices do 3º Trimestre.....	51
Tabela 13 – Índices do 4º Trimestre	53
Tabela 14 – Alavancagem Financeira do 1º Trimestre.....	55
Tabela 15 – Alavancagem Financeira do 2º Trimestre.....	56
Tabela 16 – Alavancagem Financeira do 3º Trimestre.....	57
Tabela 17 – Alavancagem Financeira do 4º Trimestre	57
Tabela 18 – Ciclos do 1º Trimestre.....	58
Tabela 19 – Ciclos do 2º Trimestre.....	61
Tabela 20 – Ciclos do 3º Trimestre.....	63
Tabela 21 – Ciclos do 4º Trimestre.....	66
Tabela 22 – Ativo Reclassificado do 1º Trimestre.....	68
Tabela 23 – Passivo Reclassificado do 1º Trimestre.....	69
Tabela 24 – Ativo Reclassificado do 2º Trimestre.....	70
Tabela 25 – Passivo Reclassificado do 2º Trimestre.....	71
Tabela 26 – Ativo Reclassificado do 3º Trimestre.....	72
Tabela 27 – Passivo Reclassificado do 3º Trimestre.....	73
Tabela 28 – Ativo Reclassificado do 4º Trimestre.....	74

Tabela 29 – Passivo Reclassificado do 4º Trimestre.....75

Tabela 30 – Capital de Giro do 1º Trimestre.....76

Tabela 31 – Capital de Giro do 2º Trimestre.....79

Tabela 32 – Capital de Giro do 3º Trimestre.....83

Tabela 33 – Capital de Giro do 4º Trimestre.....86

LISTA DE FIGURAS

Figura 01 – Gráfico Ciclo do 1º Trimestre de 2001.....	59
Figura 02 – Gráfico Ciclo do 1º Trimestre de 2002.....	59
Figura 03 – Gráfico Ciclo do 1º Trimestre de 2003.....	60
Figura 04 – Gráfico Ciclo do 2º Trimestre de 2001.....	61
Figura 05 – Gráfico Ciclo do 2º Trimestre de 2002.....	62
Figura 06 – Gráfico Ciclo do 2º Trimestre de 2003.....	62
Figura 07 – Gráfico Ciclo do 3º Trimestre de 2001.....	64
Figura 08 – Gráfico Ciclo do 3º Trimestre de 2002.....	64
Figura 09 – Gráfico Ciclo do 3º Trimestre de 2003.....	65
Figura 10 – Gráfico Ciclo do 4º Trimestre de 2001.....	66
Figura 11 – Gráfico Ciclo do 4º Trimestre de 2002.....	67
Figura 12 – Gráfico CCL X IOG do 1º Trimestre.....	76
Figura 13 – Gráfico Capital de Giro do 1º Trimestre de 2001.....	77
Figura 14 – Gráfico Capital de Giro do 1º Trimestre de 2002.....	77
Figura 15 – Gráfico Capital de Giro do 1º Trimestre de 2003.....	78
Figura 16 – Gráfico CCL X IOG do 2º Trimestre.....	80
Figura 17 – Gráfico Capital de Giro do 2º Trimestre de 2001	80
Figura 18 – Gráfico Capital de Giro do 2º Trimestre de 2002.....	81
Figura 19 – Gráfico Capital de Giro do 2º Trimestre de 2003.....	81
Figura 20 – Gráfico CCL X IOG do 3º Trimestre.....	83
Figura 21 – Gráfico Capital de Giro do 3º Trimestre de 2001.....	84
Figura 22 – Gráfico Capital de Giro do 3º Trimestre de 2002.....	84
Figura 23 – Gráfico Capital de Giro do 3º Trimestre de 2003.....	85
Figura 24 – Gráfico CCL X IOG do 4º Trimestre.....	87
Figura 25 – Gráfico Capital de Giro do 4º Trimestre de 2001.....	87
Figura 26 – Gráfico Capital de Giro do 4º Trimestre de 2002.....	88

LISTA DE ANEXOS

ANEXO 01 - Ativo 1º Trimestre sem Correção Monetária.....	95
ANEXO 02 - Passivo 1º Trimestre sem Correção Monetária.....	96
ANEXO 03 - DRE 1º Trimestre sem Correção Monetária.....	97
ANEXO 04 - Ativo 2º Trimestre sem Correção Monetária.....	98
ANEXO 05 - Passivo 2º Trimestre sem Correção Monetária.....	99
ANEXO 06 - DRE 2º Trimestre sem Correção Monetária.....	100
ANEXO 07 – Ativo 3º Trimestre sem Correção Monetária.....	101
ANEXO 08 – Passivo 3º Trimestre sem Correção Monetária.....	102
ANEXO 09 – DRE 3º Trimestre sem Correção Monetária.....	103
ANEXO 10 – Ativo 4º Trimestre sem Correção Monetária.....	104
ANEXO 11 – Passivo 4º Trimestre sem Correção Monetária.....	105
ANEXO 12 – DRE 4º Trimestre sem Correção Monetária.....	106
ANEXO 13 – Relatório da Administração do 1º Trimestre de 2001.....	107
ANEXO 14 – Relatório da Administração do 1º Trimestre de 2002.....	115
ANEXO 15 – Relatório da Administração do 1º Trimestre de 2003.....	122
ANEXO 16 – Relatório da Administração do 2º Trimestre de 2001.....	131
ANEXO 17 – Relatório da Administração do 2º Trimestre de 2002.....	141
ANEXO 18 – Relatório da Administração do 2º Trimestre de 2003.....	149
ANEXO 19 – Relatório da Administração do 3º Trimestre de 2001.....	158
ANEXO 20 – Relatório da Administração do 3º Trimestre de 2002.....	167
ANEXO 21 – Relatório da Administração do 3º Trimestre de 2003.....	176
ANEXO 22 – Relatório da Administração do 4º Trimestre de 2001.....	184
ANEXO 23 – Relatório da Administração do 4º Trimestre de 2002.....	195

RESUMO

Esta monografia propõe um modelo de análise econômico-financeira de uma empresa do ramo de alimentos. A empresa escolhida para o desenvolvimento das análises é a Seara Alimentos S/A, a qual é estudada pelo período de onze trimestres, compreendendo 31/03/2001 à 30/09/2003.

Foi elaborada a revisão da literatura, que compreende as análises de balanço, da alavancagem financeira, da ciclometria e a análise da dinâmica do capital de giro. Todas as análises apresentadas na revisão da literatura são aplicadas a empresa, conforme suas demonstrações financeiras trimestrais.

A empresa Seara Alimentos S/A apresentou situação financeira insatisfatória em todos os trimestres analisados.

1. INTRODUÇÃO

As razões mais freqüentes que levam ao desenvolvimento da análise de uma empresa tendem a ser de caráter econômico-financeiro. Além de servir como base para a tomada de decisões na empresa também serve aos usuários externos que se relacionam com a empresa, sendo os principais: os concorrentes, o governo, os bancos, os clientes, os acionistas e os fornecedores.

A análise econômico-financeira é um importante elemento para a tomada de decisões, permitindo uma visão do rumo dos negócios de uma empresa. Para os concorrentes avaliar as outras empresas de maneira profunda é fundamental, podendo ser fator de sucesso ou de fracasso da empresa no mercado. O governo utiliza a análise em diversas situações, como por exemplo, em concorrência aberta onde escolhe a empresa que apresente a melhor situação. Os bancos antes de efetuar um empréstimo para uma empresa precisará analisar sua capacidade de pagamento, assim como os fornecedores antes de vender matéria-prima e mercadorias a empresa também precisam analisar sua capacidade de pagamento. Os clientes (compradores) geralmente não avaliam a situação do fornecedor, normalmente ocorre esta análise em casos onde possa haver algum risco devido a forte relação entre fornecedor e comprador. Um investidor que pretende adquirir ações de determinada empresa precisa da análise para saber qual será a expectativa de retorno sobre seu investimento.

Esta monografia tem como objetivo apresentar uma análise econômico-financeira aplicável a qualquer empresa do ramo alimentício. A empresa utilizada como modelo é a Seara Alimentos S/A, a qual será analisada pelo período de onze trimestres, compreendendo 31/03/2001 à 30/09/2003.

A Seara Alimentos S/A é uma empresa, com sede em Itajaí – SC, de capital aberto a qual tem como atividades preponderantes a industrialização e comercialização de produtos alimentícios, criação e abate de aves e suínos, fabricação de rações e concentrados e industrialização de carnes.

1.1 Pesquisa

Nesta parte são definidos qual a situação problema, o objetivo final, os objetivos intermediários, a justificativa e a delimitação do estudo.

1.1.1. Situação problema

Segundo Vergara (1991, pág. 21) problema é uma questão não resolvida, é algo para o qual se vai buscar resposta, via pesquisa. Uma questão não resolvida pode estar referida a alguma lacuna epistemológica ou metodológica percebida, a alguma dúvida quanto à sustentação de uma afirmação geralmente aceita, a alguma necessidade de pôr à prova uma suposição, a interesses práticos, à vontade de compreender e explicar uma situação do cotidiano ou outras situações.

Nesta monografia o problema encontra-se voltado a vontade de compreender e explicar uma situação, conforme abaixo:

Como deve ser caracterizado um modelo de análise econômico-financeira de uma empresa do ramo de alimentos?

1.1.2. Objetivos

Para Vergara (1991, pág. 25) se o problema é uma questão a investigar, o objetivo é um resultado a alcançar. O objetivo final se alcançado, dá resposta ao problema. Objetivos intermediários são metas de cujo atingimento depende o alcance do objetivo final.

1.1.2.1. Objetivo Final

Apresentar a análise econômico-financeira da Seara Alimentos S/A no período de 31/03/2001 à 30/09/2003, tomando-se por base os demonstrativos financeiros trimestrais.

1.1.2.2. Objetivos intermediários

Apresentar a análise vertical e horizontal;

Apresentar a análise através de índices;

Apresentar a análise da alavancagem financeira;

Apresentar a análise da ciclometria;

Apresentar a análise da dinâmica do capital de giro.

1.1.3. Justificativa

Segundo Vergara (1991, pág. 32) a justificativa do estudo é a resposta que o autor dá à seguinte indagação do leitor: em que o estudo é importante para área na qual você está atuando, o para a área na qual busca formação acadêmica, ou para a sociedade em geral? Em outras palavras, o autor justifica seu estudo, apontando-lhe contribuições de ordem prática ou ao estado da arte na área.

A justificativa desta monografia é:

Viabilizar a análise econômico-financeira de uma empresa do ramo de alimentos através da caracterização de um modelo, sendo que este modelo de análise econômico-financeira é importante na área de financeira, visto que é

indispensável para qualquer conclusão sobre a situação financeira de uma empresa.

1.1.4. Delimitação

Na concepção de Vergara (1991, pág. 30) delimitação do estudo refere-se a moldura que o autor coloca em seu estudo, trata das fronteiras concernentes a variáveis, aos pontos que serão abordados, ao corte transversal ou longitudinal, ao período de tempo objeto da investigação.

A fim de caracterizar um modelo de análise econômico-financeira do ramo de alimentos será efetuado um estudo aplicando as técnicas recomendadas, tomando-se por base as demonstrações financeiras trimestrais da Seara Alimentos S/A.

1.2. Metodologia

Nesta parte são definidos o tipo de pesquisa, a coleta e o tratamento de dados e as limitações do método.

1.2.1. Tipo de pesquisa

Para Vergara (1991, pág. 46) as pesquisas podem ser classificadas com base em dois critérios básicos: quanto aos fins e quanto aos meios.

a) Quanto aos fins: explicativa

A investigação explicativa tem como principal objetivo tornar algo inteligível, justificar-lhes os motivos. Visa, portanto, esclarecer quais fatores contribuem, de alguma forma, para a ocorrência de determinado fenômeno. (Vergara, 1991, p.47)

b) Quanto aos meios: bibliográfica e estudo de caso

Pesquisa bibliográfica é o estudo sistematizado desenvolvido com base em material publicado em livros, revistas, jornais, redes eletrônicas, isto é, material acessível ao público em geral. (Vergara, 1991, p.48)

Estudo de caso é o circunscrito a uma ou poucas unidades, entendidas essas como uma pessoa, uma família, um produto, uma empresa, um órgão público, uma comunidade ou mesmo um país. Tem caráter de profundidade e detalhamento. Pode ou não ser realizado no campo. (Vergara, 1991, p.49)

1.2.2. Coleta de dados

Para Vergara (1991, pág. 54) na coleta de dados, o leitor deve ser informado como você pretende obter os dados de que precisa para responder ao problema.

As informações para embasamento teórico foram obtidas através de pesquisas bibliográficas, fazendo-se necessária face à adoção de um modelo de análise econômico-financeiro para uma empresa do ramo de alimentos, o qual será elaborado com base nos modelos existentes sobre análises financeiras.

As informações contábeis que possibilitaram uma análise econômico-financeira foram coletadas junto a CVM (Comissão de Valores Mobiliários), justifica-se a utilização destas por serem informações divulgadas oficialmente e

por isto podem ser consideradas informações de qualidade, capazes de produzir uma análise econômico-financeira mais próxima da realidade.

1.2.3. Tratamento dos dados

Conforme Vergara (1991, pág. 59) o tratamento dos dados refere-se àquela seção na qual se explicita para o leitor como se pretende tratar os dados a coletar, justificando por que tal tratamento é adequado ao propósito do projeto.

Foi procedida uma revisão bibliográfica sobre os aspectos de análise econômico-financeira, através da qual foi possível elaborar a análise da empresa a ser estudada como modelo. Os dados contábeis, coletados da empresa, se apresentam em moeda constante, através da aplicação dos índices de IGPM, visando à correção de distorções que poderiam existir face ao efeito inflacionário.

1.2.4. Limitações do método

Conforme Vergara (1991, pág. 61) todo método tem possibilidades e limitações. É saudável antecipar-se às críticas que o leitor poderá fazer ao trabalho, explicitando quais as limitações que o método escolhido oferece, mas que ainda assim o justificam como os mais adequados aos propósitos da investigação.

Como nesta monografia foi analisada apenas uma empresa do setor agroindustrial não haverá a possibilidade de comparação com outras empresas, dificultando a exposição de sua situação face as demais empresas do ramo.

2. REVISÃO DA LITERATURA

2.1. Análise de Balanço

De acordo com Padoveze (2000, p.131), “análise de balanço constitui-se num processo de meditação sobre os demonstrativos contábeis, objetivando uma avaliação da situação da empresa, em seus aspectos operacionais, econômicos, patrimoniais e financeiros”.

Na concepção de Assaf Neto (2000, p.48), através da análise de balanços extraem-se informações sobre a posição passada, presente e futura (projetada) de uma empresa.

Para efetuar uma análise de balanços são necessários basicamente os relatórios contábeis elaborados pelas empresas, sendo que caso estes não apresentem informações de qualidade (exatidão dos valores registrados, rigor nos lançamentos, princípios contábeis adotados, etc) todo o trabalho estará comprometido, impossibilitando utilizar tais análises para efetuar-se conclusões e decisões.

Segundo Padoveze (2000, p.133) uma análise de balanço é composta basicamente por:

- a) análise vertical
- b) análise horizontal
- c) indicadores econômico-financeiros.

2.1.1. Análise Vertical e Horizontal

Conforme Assaf Neto (2000, p.100), as duas principais características de análise de uma empresa são a comparação dos valores obtidos em determinado período com aqueles levantados em períodos anteriores e o relacionamento desses valores com outros afins. Pode-se afirmar que o critério básico de análise é a comparação. O montante de uma conta ou de um grupo patrimonial quando tratado isoladamente não demonstra qual a relevância do valor apresentado e qual a sua evolução temporal. Tal processo de comparação é representado pelas análises vertical e horizontal.

2.1.1.1. Análise vertical

Para Padoveze (2000, p.134) a análise vertical é a análise da estrutura da demonstração de resultados e do balanço patrimonial, a qual busca evidenciar as participações dos elementos patrimoniais e de resultado dentro do total.

2.1.1.2. Análise vertical no balanço patrimonial

Segundo Padoveze (2000, p.134) esta análise busca evidenciar a participação relativa de cada item do ativo e passivo em relação ao ativo total. Para efetuar o cálculo é necessário atribuir o parâmetro 100% para o ativo total, visando a determinação de quanto por cento representa cada rubrica em relação ao ativo total.

2.1.1.3. Análise vertical da demonstração de resultados

Na concepção do mesmo autor (2000, p.136) esta análise conduz a evidenciação da estrutura de custos e despesas da empresa, em relação ao total de receitas, proporcionando uma ferramenta para a avaliação da lucratividade da empresa. Para efetuar o cálculo é necessário atribuir o parâmetro 100% para a receita operacional líquida, desta forma os elementos da demonstração de resultados serão avaliados por seu percentual em relação à receita operacional líquida.

2.1.1.4. Análise horizontal

De acordo com Padoveze (2000, p.141) este tipo de análise calcula qual foi a variação percentual ocorrida de um período em relação ao outro, visando evidenciar se houve crescimento ou decréscimo do item analisado. Para o seu cálculo é necessário escolher o período base, o qual será o ponto de partida e seus dados receberão o número 100, os dados dos outros períodos serão considerados a evolução histórica deste período base.

A análise horizontal poderá ser nominal ou real. Será considerada nominal quando os indicadores forem calculados sem se considerar a inflação do período, já na real desconta-se a taxa de inflação do período, sendo que a segunda é a indicada para fins de análise, visto que visa a obtenção da variação real.

Para fins de transformação em moeda constante será utilizado neste estudo o IGPM, conforme tabela 13.

Tabela 01 – IGPM

mês	2003	mês	2002	mês	2001	mês	2000
janeiro	2,33	janeiro	0,36	janeiro	0,62	janeiro	1,24
fevereiro	2,28	fevereiro	0,06	fevereiro	0,23	fevereiro	0,35
março	1,53	março	0,09	março	0,56	março	0,15
Total 1º trimestre	6,14	Total 1º trimestre	0,51	Total 1º trimestre	1,41	Total 1º trimestre	1,74
abril	0,92	abril	0,56	abril	1	abril	0,23
maio	-0,26	maio	0,83	maio	0,86	maio	0,31
junho	-1	junho	1,54	junho	0,98	junho	0,85
Total 2º trimestre	-0,34	Total 2º trimestre	2,93	Total 2º trimestre	2,84	Total 2º trimestre	1,39
julho	-0,42	julho	1,95	julho	1,48	julho	1,57
agosto	0,38	agosto	2,32	agosto	1,38	agosto	2,39
setembro	1,18	setembro	2,4	setembro	0,31	setembro	1,16
Total 3º trimestre	1,14	Total 3º trimestre	6,67	Total 3º trimestre	3,17	Total 3º trimestre	5,12
outubro	0,38	outubro	3,87	outubro	1,18	outubro	0,38
novembro	0,49	novembro	5,19	novembro	1,1	novembro	0,29
dezembro	0,61	dezembro	3,75	dezembro	0,22	dezembro	0,63
Total 4º trimestre	1,48	Total 4º trimestre	12,81	Total 4º trimestre	2,5	Total 4º trimestre	1,3
Total Ano	8,42	Total Ano	22,92	Total Ano	9,92	Total Ano	9,55

Fonte: Agência Estado / FGV

2.1.1.5. Relação entre análise vertical e horizontal

Conforme Matarazzo (1998, p.254) é recomendável que estes dois tipos de análises sejam usados conjuntamente, não sendo recomendável tirar conclusões exclusivamente da análise horizontal, pois um determinado ítem mesmo apresentado uma variação de 2000%, por exemplo, pode continuar sendo um item irrelevante dentro da demonstração financeira a qual pertence. Também é recomendado que as conclusões baseadas na análise vertical sejam complementadas pelas da análise horizontal, na demonstração de resultados pequenos percentuais podem ser significativos, como o caso do lucro líquido, o qual geralmente possui pequeno percentual em relação às vendas líquidas. Se uma determinada despesa, por exemplo, a qual representa no primeiro ano 12% das vendas, passe para 18% na análise vertical, esta variação pode parecer

pouco significativa, mas em uma análise horizontal seria verificada variação de 50%, a qual passaria a ser significativa.

2.1.1.6. Objetivos da análise vertical e horizontal

Segundo Matarazzo (1998, p.256) os principais objetivos destas duas análises conjuntamente são:

a) Indicar as estruturas de Ativo e Passivo, bem como suas modificações

O balanço demonstra as origens e aplicações de recursos, a análise vertical demonstra a composição destas origens de recursos, quantos por cento foi captado de capitais próprios e de recursos de terceiros, destes capitais de terceiros qual o percentual a curto e a longo prazo. Esta análise também demonstra qual o percentual destinado ao ativo circulante e ao ativo permanente. A análise horizontal do balanço mostra quais contas do ativo a empresa vem dando ênfase na alocação de seus recursos e quais os recursos adicionais que a empresa tem utilizado.

b) Analisar em detalhes o desempenho da empresa

A análise vertical quando aplicada à demonstração do resultado cria um mecanismo de controle dos itens de despesa do DRE, o qual é controlado em função de seu percentual em relação a vendas. Como o percentual de lucro líquido em relação às vendas costuma ser muito pequeno o aumento percentual de qualquer item, o que pode ser identificado através análise horizontal, é indesejável.

2.1.2. Análise Através de Índices

Segundo Matarazzo (1998, p.151) índice é a relação entre contas ou grupos de contas das demonstrações financeiras, que têm por objetivo evidenciar determinado aspecto da situação financeira ou econômica de uma empresa.

Para Padoveze (2000, p.147) o objetivo básico dos indicadores econômico-financeiros é evidenciar a posição atual da empresa, ao mesmo tempo em que tentam inferir o que pode vir a acontecer com a empresa, caso a situação demonstrada pelos índices tenha seqüência.

De acordo com o primeiro autor, o importante não é a grande quantidade de índices analisados, mas sim a integração de um conjunto de índices que permita conhecer a situação da empresa, conforme o grau de profundidade desejada da análise.

Os índices são divididos em índices que evidenciem aspectos da situação financeira e índices que evidenciem aspectos da situação econômica (índices de rentabilidade). Os índices de situação financeira, por sua vez, são divididos em índices de estrutura de capitais e índices de liquidez.

2.1.2.1. Análise da estrutura de capital

Conforme Matarazzo (1998, p. 157) os índices deste grupo mostram as grandes linhas de decisões financeiras, em termos de obtenção e aplicação de recursos.

2.1.2.1.1. Participação de capital de terceiros (endividamento)

- Fórmula:

Capitais de Terceiros	X 100
Patrimônio Líquido	

- Indica: quanto à empresa tomou de capital de terceiros para cada \$ 100,00 de capital próprio investido.
- Interpretação: quanto menor, melhor.

Este índice relaciona as duas grandes fontes de recursos da empresa, capitais próprios e capitais de terceiros, sendo um indicador de risco ou de dependência a terceiros por parte da empresa. Esta análise é feita visando medir o risco de insolvência, não a obtenção de lucro ou prejuízo. (Matarazzo 1998, p. 159)

2.1.2.1.2. Composição do endividamento

- Fórmula:

Passivo Circulante	X 100
Capitais de Terceiros	

- Indica: qual o percentual de obrigações de curto prazo em relação às obrigações totais
- Interpretação: quanto menor, melhor.

Após detectado o grau de participação de terceiros é necessário conhecer qual o perfil destas dívidas. O índice em questão demonstra qual a relação entre dívidas de curto prazo e longo prazo. As dívidas de curto prazo requerem pouco prazo para a geração de recursos, já nas dívidas de longo prazo a empresa dispõe de maior tempo para gerar os recursos financeiros necessários. (Matarazzo 1998, p.161)

2.1.2.1.3. Imobilização do patrimônio líquido

- Fórmula:

Ativo Permanente	X 100
Patrimônio Líquido	

- Indica: quanto à empresa aplicou no ativo permanente para cada \$ 100,00 do patrimônio líquido.
- Interpretação: quanto menor, melhor.

Quanto mais a empresa investir no ativo permanente, menos recursos próprios sobrarão para o ativo circulante, conseqüentemente maior será a dependência de capitais de terceiros para o financiamento do ativo circulante. Uma empresa dentro de um ideal financeiro deveria dispor de patrimônio líquido suficiente para cobrir o ativo permanente e ter sobras para o capital circulante líquido, suficientes para financiar o ativo circulante. (Matarazzo 1998, p.162)

2.1.2.1.4. Capitalização

- Fórmula:

Capitais Próprios Médios	X 100
Ativo Médio	

- Indica: o volume de recursos gerados e que permanecem na empresa.
- Interpretação: quanto maior, melhor.

2.1.2.2. Análise da liquidez

Os índices deste grupo mostram a base da situação financeira da empresa. Este não deve ser confundido com a capacidade de pagamento, pois não são extraídos do fluxo de caixa, mas dos ativos circulantes com as dívidas, visando medir qual a solidez da base financeira da empresa. (Matarazzo 1998, p.169)

2.1.2.2.1. Liquidez geral

- Fórmula:

Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo
Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo

- Indica: quanto a empresa possui no ativo circulante e realizável a longo prazo para cada \$ 1,00 de dívida total.
- Interpretação: quanto maior, melhor.

Este indicador revela a liquidez tanto a curto como a longo prazo. A liquidez geral também é utilizada como medida de segurança financeira da empresa a longo prazo, revelando sua capacidade de honrar todos os seus compromissos. (Matarazzo 1998, p.170)

2.1.2.2.2. Liquidez corrente

- Fórmula:

Ativo Circulante
Passivo Circulante

- Indica: quanto à empresa possui no ativo circulante para cada \$ 1,00 de passivo circulante.
- Interpretação: quanto maior, melhor.

Quanto maior a liquidez corrente, mais alta se apresenta a capacidade da empresa em financiar suas necessidades de capital de giro. (Matarazzo 1998, p.173)

2.1.2.2.3. Liquidez seca

- Fórmula:

Disponível + Aplicações Financeiras + Clientes de Rápida Conversibilidade em Dinheiro
Passivo Circulante

- Indica: quanto a empresa possui de ativo líquido para cada \$ 1,00 de passivo circulante.
- Interpretação: quanto maior, melhor.

Determina a capacidade de curto de prazo de pagamento da empresa mediante a utilização das contas do disponível e valores a receber. (Matarazzo 1998, p.179)

2.1.2.2.4. Liquidez Imediata

- Fórmula:

Disponível
Passivo Circulante

- Indica: quanto a empresa possui disponível em caixa para cada \$ 1,00 de dívida total.
- Interpretação: quanto maior, melhor.

Determina a capacidade de curto de prazo de pagamento da empresa mediante a utilização das contas do disponível. (Assaf Neto 2000, p.172)

2.1.2.3. Análise da rentabilidade

Na concepção de Matarazzo (1998, p. 181) os índices deste grupo mostram qual a rentabilidade dos capitais investidos e, portanto qual o grau de êxito econômico da empresa.

2.1.2.3.1. Produtividade

- Fórmula:

Vendas Líquidas
Ativo Médio

- Indica: quanto a empresa vendeu para cada \$ 1,00 de investimento total.
- Interpretação: quanto maior, melhor.

Este índice mede o volume de vendas da empresa em relação ao capital total investido. O sucesso de uma empresa depende de um volume de vendas adequado, sendo assim não se pode dizer que uma empresa está vendendo pouco ou muito observando-se apenas o valor total de suas vendas, é necessário considerar também qual é o seu ativo total. (Matarazzo 1998, p.182)

2.1.2.3.2. Margem líquida

- Fórmula:

Lucro Líquido	X 100
Vendas Líquidas	

- Indica: quanto a empresa obtém de lucro para cada \$ 100,00 vendidos.
- Interpretação: quanto maior, melhor.

Este índice fornece o percentual de lucro que a empresa está obtendo em relação ao seu faturamento. (Matarazzo 1998, p.183)

2.1.2.3.3. Rentabilidade do ativo

- Fórmula:

Lucro Líquido	X 100
Ativo Médio	

- Indica: quanto a empresa obtém de lucro para cada \$ 100,00 de investimento total.
- Interpretação: quanto maior, melhor.

Este índice demonstra quanto a empresa obteve de lucro líquido em relação ao ativo, é uma medida do potencial de geração de lucro por parte da

empresa., além disso, também é uma medida de desempenho da empresa ano a ano. (Matarazzo 1998, p.184)

2.1.2.3.4. Rentabilidade do patrimônio líquido

- Fórmula:

Lucro Líquido	X 100
Patrimônio Líquido Médio	

- Indica: quanto a empresa obteve de lucro para cada \$ 100,00 de capital próprio investido.
- Interpretação: quanto maior, melhor.

Este índice mostra qual a taxa de rendimento do capital próprio, a qual pode ser comparada a outros rendimentos de mercado como caderneta de poupança, fundos de renda fixa, ações, entre outros, possibilitando a comparação da rentabilidade da empresa em relação a estas opções. (Matarazzo 1998, p.186)

2.1.2.4. Como avaliar os índices

Segundo Matarazzo (1998, p. 189) há três tipos básicos de avaliações de um índice:

a) Pelo significado intrínseco

É possível de maneira grosseira avaliar índices pelo seu significado intrínseco, mas de qualquer maneira esta análise é limitada e só deve ser utilizada quando não se dispõe de índices-padrão proporcionados pela análise de um conjunto de empresas.

b) Pela comparação ao longo de vários exercícios

A comparação de índices de uma mesma empresa ao longo de vários exercícios é bastante útil, pois mostra as tendências seguidas pela empresa.

c) Pela comparação com índices de outras empresas

A avaliação de um índice e sua conceituação como ótimo, bom, satisfatório, razoável ou deficiente só pode ser feita através da comparação com padrões, afinal algo só pode ser bom ou razoável quando comparado a outro elemento.

2.2. Análise da Alavancagem Financeira

De acordo com Assaf Neto (2000, p.122) a alavancagem financeira pode ser entendida como a capacidade que os recursos de terceiros apresentam de elevar os resultados líquidos dos proprietários.

A alavancagem financeira provém de capitais de terceiros na estrutura de capital da empresa, podendo ser considerado interessante o endividamento quando seu custo for menor que o retorno produzido pela aplicação destes recursos. Quando o retorno do investimento de capital emprestado excede seu custo, a diferença positiva gerada promove uma elevação proporcional na

rentabilidade da empresa, já em caso inverso, onde o custo do empréstimo é superior a taxa de retorno em que se aplicam tais recursos, a empresa cobrirá esta diferença negativa mediante seus resultados, reduzindo a rentabilidade.

Para Matarazzo (1998, p.403) o grau de alavancagem financeira é a razão entre as taxas de retorno sobre o patrimônio líquido e de retorno sobre o ativo. Uma empresa deve recorrer a capitais de terceiros quando a taxa de retorno do ativo é maior que o custo da dívida, desta forma, os acionistas são beneficiados com uma rentabilidade maior.

O estudo da alavancagem financeira relaciona as fontes de financiamento e procura medir se a estrutura de capital da empresa está beneficiando ou não seus acionistas. Quando a empresa utiliza recursos de terceiros precisa pagar pelos custos desta opção, já quando utiliza recursos próprios terá que pagar encargos aos proprietários pela remuneração de capital de risco. A capacidade da empresa de administrar tais recursos e através destes maximizar o lucro por ação representa a administração da alavancagem financeira.

2.3. Análise da Ciclotmetria

Na visão de Matarazzo (1998, p.317) através dos dados das demonstrações financeiras podem ser calculados os prazos médios de recebimento de vendas, de renovação de estoque e de pagamento de compras. Os índices de prazos médios não devem ser analisados isoladamente, e sim em conjunto, a conjugação destes prazos médios leva a análise dos ciclos operacional e de caixa, elementos importantes para formulação de estratégias comerciais e financeiras.

2.3.1. Indicadores dos Ciclos

Para Silva (1999, p.245) os indicadores dos ciclos têm uma grande importância na liquidez, no endividamento e no retorno da empresa, sendo um dos componentes determinantes da necessidade de capital de giro da empresa. Quanto maior a distância entre os pagamentos e os recebimentos da empresa, maior será a necessidade de recursos da empresa (próprios ou de terceiros), afetando a sua lucratividade, como liquidez e endividamento.

Os indicadores dos ciclos são os prazos médios de estoque de matéria prima, de produto em elaboração, de produtos acabados, de recebimento de duplicatas e de pagamento a fornecedores.

2.3.1.1. Prazo médio de estoque de matéria prima

Indica o tempo médio entre a aquisição do material até sua requisição na produção, ou seja, o tempo médio em dias que a matéria-prima permanece em estoque à espera de ser consumida no processo de produção. (Assaf Neto 2000, p.180)

- Fórmulas:

$$PMEmp = \frac{(Elmp + EFmp / 2) \times T}{MAP} \times \frac{MAP}{RB - DevA}$$

$$MAP = 40\% \times CPP$$

Sendo:

PMEmp = prazo médio de estoque de matéria-prima

Elmp = estoque inicial de matéria-prima

EFmp = estoque final de matéria-prima

T = tempo

MAP = materiais aplicados na produção

RB – DevA = receita operacional bruta – devoluções e abatimentos

CPP = custo do produto em processo

2.3.1.2. Prazo médio de estoque de produtos em elaboração

Indica quantos dias em média que a empresa leva para fabricar o produto.

(Assaf Neto 2000, p.180)

- Fórmulas:

$$\text{PMEpe} = \frac{(\text{Elpe} + \text{EFpe} / 2) \times T}{\text{CPA}} \times \frac{\text{CPA}}{\text{RB} - \text{DevA}}$$

$$\text{CPA} = \text{Elpe} + \text{CPP} - \text{EFpe}$$

Sendo:

PMEpe = prazo médio de estoque de produtos em elaboração

Elpe = estoque inicial de produtos em elaboração

EFpe = estoque final de produtos em elaboração

T = tempo

CPA = custo da produção acabada

RB – DevA = receita operacional bruta – devoluções e abatimentos

CPP = custo do produto em processo

2.3.1.3. Prazo médio de estoque de produtos acabados

Indica quantos dias em médio os produtos ficam armazenados na empresa antes de serem vendidos. Quanto maiores os estoques mais recursos serão comprometidos com os mesmos, vistos os custos de estocagem, seguros e transportes. (Assaf Neto 2000, p. 181)

- Fórmulas:

$$\text{PMEpa} = \frac{(\text{Elpa} + \text{EFpa} / 2) \times T}{\text{CPV}} \times \frac{\text{CPV}}{\text{RB} - \text{DevA}}$$

$$\text{CPV} = \text{Elpa} + \text{CPA} - \text{EFpa}$$

Sendo:

PMEpa = prazo médio de estoque de produtos acabados

Elpa = estoque inicial de produtos acabados

EFpa = estoque final de produtos acabados

T = tempo

CPV = custo do produto vendido

RB – DevA = receita operacional bruta – devoluções e abatimentos

CPA = custo da produção acabada

2.3.1.4. Prazo médio de recebimento de duplicatas

Indica quantos dias em média que a empresa leva para receber suas vendas, sendo que o volume de duplicatas a receber é decorrente do montante de vendas a prazo e do prazo concedido aos clientes para pagamento. (Assaf Neto 2000, p.181)

- Fórmula:

$$\text{PMEdr} = \frac{(\text{Slodr} + \text{SFdr} / 2) \times T}{VP} \times \frac{VP}{\text{RB} - \text{DevA}}$$

Sendo:

PMEdr = prazo médio de recebimento de duplicatas (clientes)

Slodr = saldo inicial de duplicatas a receber

SFdr = saldo final de duplicatas a receber

T = tempo

VP = venda à prazo

RB – DevA = receita operacional bruta – devoluções e abatimentos

2.3.1.5. Prazo médio de pagamento a fornecedores

Indica quantos dias em média que a empresa leva para pagar seus fornecedores. (Assaf Neto 2000, p.181)

- Fórmulas:

$$\text{PMEdpg} = \frac{(\text{Slidpg} + \text{SFdpg} / 2) \times T}{\text{Compras Brutas}} \times \frac{\text{Compras Brutas}}{\text{RB} - \text{DevA}}$$

$$\text{Compras Brutas} = \frac{\text{Compras Líquidas} \times (1 + \% \text{IPI})}{1 - \% \text{ICMS}}$$

Sendo:

PMEdpg = prazo médio de pagamento a fornecedores

Slldpg = saldo inicial de pagamento a fornecedores

SFdpg = saldo final de pagamento a fornecedores

T = tempo

2.3.2. Ciclos Operacional e de Caixa

Segundo Assaf Neto (2000, p.187) na execução de suas atividades operacionais, a empresa visa a produção de bens e serviços para vendas e recebimentos. Com isso obterá recursos os quais possam satisfazer as expectativas de retorno de suas fontes de financiamentos. No desenvolver deste processo que se identifica o ciclo operacional, o qual se inicia no momento da aquisição dos materiais para a produção, até o recebimento das vendas. Já o ciclo de caixa ou financeiro equivalente compreende o período de tempo entre o desembolso inicial de caixa para pagamento dos materiais e a data de pagamento a fornecedores. O ciclo de caixa é determinado pela diferença entre o número de dias do ciclo operacional e o prazo médio de pagamento de insumos.

Na concepção de Matarazzo (1998, p.325) o ciclo operacional demonstra o prazo de investimento, paralelamente a este ciclo ocorre o financiamento concedido pelos fornecedores, a partir do momento da compra. Até o momento do pagamento aos fornecedores a empresa não precisa se preocupar com financiamento, o qual é automático. Caso o prazo médio de pagamento a fornecedores seja superior ao prazo médio de renovação de estoques, os fornecedores financiarão também parte das vendas da empresa. O tempo decorrido entre o pagamento do fornecedor e o recebimento de duplicatas é o período que a empresa precisa de financiamento, sendo chamado de ciclo

financeiro equivalente ou ciclo de caixa. Quanto maior o ciclo financeiro, maior tempo de utilização de financiamento, ou seja, maior o custo.

2.3.3. Necessidade de Capitais de Terceiros

Através do número de dias do ciclo financeiro equivalente é possível calcular qual a necessidade de capitais de terceiros. (Assaf Neto 2000, p.188)

- Fórmula:

$\frac{RB - \text{Dev. e Ab.}}{T} \times CF - \text{Dispon.}$

Sendo:

RB – Dev. e Ab. = receita operacional bruta – devoluções e abatimentos

T = tempo

CF = número de dias do ciclo financeiro equivalente

Dispon. = disponibilidades (caixas, bancos e aplicações financeiras)

2.4. Análise da Dinâmica do Capital de Giro

Para Assaf Neto (2000, p.190) a análise do capital de giro é um fundamento básico na avaliação do equilíbrio financeiro da empresa. Através da análise de seus elementos patrimoniais são identificados o volume de recursos de

longo prazo que se encontram financiando o giro e as necessidades de investimentos operacionais.

2.4.1. Classificação do Balanço Patrimonial

Segundo Assaf Neto (2000, p.193) para fins de análise da dinâmica de capital de giro, o balanço patrimonial deve ser classificado em contas erráticas, cíclicas e não cíclicas. Segue abaixo a classificação das principais contas do ativo e passivo.

a) Ativo

- Contas erráticas do ativo ou Cíclicas financeiras (ACF): disponibilidades, fundo fixo de caixa, aplicações financeiras, depósitos judiciais, restituição de IR, créditos de empresas coligadas, controladas, etc;
- Contas cíclicas do ativo (ACC): duplicatas a receber, provisão para devedores duvidosos, adiantamento a fornecedores, estoques, adiantamento a empregados, impostos indiretos a compensar, despesas operacionais antecipadas, etc;
- Contas não cíclicas do ativo (ANC): valores dos grupos imobilizado, investimentos, diferido e realizável a longo prazo.

b) Passivo

- Contas erráticas do passivo ou Cíclicas onerosas (PCO): empréstimos e financiamentos bancários de curto prazo, duplicatas descontadas, imposto de renda e contribuição social, dividendos, dívidas com coligadas e controladas, etc;
- Contas cíclicas do passivo (PCC): fornecedores, impostos indiretos, adiantamentos de clientes, provisões trabalhistas, salários e encargos sociais, participações de empregados, despesas operacionais, etc.
- Contas não cíclicas do passivo: contas do exigível a longo prazo e patrimônio líquido.

2.4.2. Capital de Giro (CCL)

De acordo com Assaf Neto (2000, p.151) a empresa pode financiar suas necessidades de capital circulante através de duas origens, os recursos próprios e os de terceiros a curto e longo prazo.

Para manter um equilíbrio financeiro os recursos de terceiros a curto prazo devem ser aplicados em ativos circulantes de breve duração, aqueles que se encontram em contínuo processo de transformação. Tais recursos de terceiros a curto prazo encontram-se no passivo circulante, sendo representado por contas como pagamento a fornecedores, empréstimos bancários, entre outros. Quando os recursos de terceiros a curto prazo não são suficientes para financiar as demandas do ativo circulante será necessário à captação de capitais de terceiros para serem aplicados em ativos circulantes. O capital circulante líquido pode ser definido como o excedente das aplicações a curto prazo em relação aos recursos de terceiros a curto prazo.

O capital circulante líquido também pode ser definido como o excedentes de recursos a longo prazo, alocados pela empresa em relação ao montante de longo prazo, é o volume de recursos a longo prazo da empresa, o qual encontra-se aplicado no ativo circulante, visando a geração de recursos para sustentação e crescimento das atividades.

O capital circulante líquido positivo significa que as exigibilidades de curto prazo estão financiando parte do ativo circulante ou que os recursos de longo prazo de financiamentos estão alocados no ativo circulante. Quando for negativo significa que os recursos de terceiro a longo prazo financiam todo o ativo circulante mais parte do ativo longo prazo ou que os recursos de longo prazo de financiamentos estão sendo sustentados parcialmente pelo ativo circulante.

2.4.3. Necessidade de Capital de Giro (NCG ou IOG ou KT)

Para Silva (1999, p.364) a necessidade de capital de giro é composta por itens de caráter operacional, os quais estão classificados ao ativo circulante cíclico e ao passivo circulante cíclico, relacionados ao ciclo operacional das empresas. A tendência é de que o NCG seja uma aplicação líquida de recursos que será função do tipo de atividade exercida pela empresa. Pode-se encontrar situações onde o PCC seja maior que o ACC, desta forma o IOG (investimento operacional em giro) ao invés de ser um investimento passa a ser um financiamento. Quando o IOG é negativo significa que ao invés de um investimento operacional em giro há um financiamento operacional em giro.

A análise financeira pela metodologia do IOG decorre basicamente do volume de vendas da empresa e dos prazos de rotação. Quanto maiores forem as vendas, maior tenderá ser a necessidade de estoques e maior será o volume de duplicatas a receber. O crescimento das vendas eleva o volume de fornecedores, salários, encargos, tributos, entre outras despesas. Caso o aumento das vendas aumente o IOG, é necessário que tal crescimento gere lucro suficiente para

compensar a maior necessidade de aplicação de recursos, caso contrário a empresa terá que recorrer a capitais de terceiros ou próprio junto aos acionistas.

Quando o ACC for maior que o PCC a empresa aplicará recursos no IOG, quando o ACC for menor que o PCC ocorre a liberação de recursos, já quando o ACC for igual ao PCC a empresa não toma nem libera recursos, o que tende a ser uma situação hipotética.

2.4.4. Saldo de Tesouraria (ST)

Segundo Silva (1999, p.371) o saldo de tesouraria é composto pelos itens de caráter financeiro como disponibilidades, aplicações financeiras e empréstimos de curto prazo. O saldo de tesouraria pode ser negativo ou positivo, quando for negativo significa que a empresa tem dívidas de curto prazo não relacionadas a seu ciclo operacional, superior a seus recursos de curto prazo.

Já para Assaf Neto (2000, p.195) o saldo de tesouraria pode ser definido como uma medida de margem de segurança financeira, a qual indica a capacidade interna de financiar um crescimento de atividade operacional.

2.4.5. Efeito Tesoura

Conforme Assaf Neto (2000, p.200) um saldo de tesouraria negativo é característico do efeito tesoura e revela que a empresa é incapaz de financiar adequadamente seus investimentos operacionais em giro, trabalhando com recursos financeiros de prazo incompatível com suas necessidades. Uma empresa convive com o efeito tesoura quando apresenta por vários exercícios seguidos um crescimento da NCG superior ao do CCL, surgindo um crescente

saldo de tesouraria negativo. Por isso o acompanhamento da evolução da NCG e ao CCL é fundamental para efetuar a análise da saúde financeira de uma empresa.

Certas vezes a relação entre o NCG e o CCL podem ocorrer de maneira desequilibrada o que permite um crescimento da atividade empresarial acima da capacidade financeira, ou seja, a ampliação dos negócios passa a requerir uma elevada aplicação de recursos no capital de giro, ultrapassando o nível de CCL. À medida que as necessidades cíclicas de giro são financiadas por dívidas de curto prazo, há um aumento na diferença entre o NCG e o CCL, piorando o efeito tesoura.

Quando a empresa vem efetuando grande volume de negócios, sem dispor de recursos adequados e suficientes para financiar suas necessidades de capital de giro, ocorre o chamado overtrade, o qual leva a empresa ao efeito tesoura. Outras situações que podem levar uma empresa ao efeito tesoura é a inflação e o desvio de recursos de giro para imobilização.

2.4.6. Tipos de Estruturas Financeiras e Riscos

Para Fleuriot (2003, 15) existem seis tipos de situação financeira possíveis para uma empresa, sendo estas situações financeiras de: excelente liquidez, sólida, insatisfatória, péssima, muito ruim e alto risco.

- Situação financeira de excelente liquidez

As empresas nesta situação possuem alto nível de liquidez e pequeno ciclo financeiro. As restrições são saldo de tesouraria maior que zero, necessidade de capital de giro menor que zero e capital circulante líquido maior que zero. A

condição é que o saldo de tesouraria seja menor que o capital circulante líquido e que este seja maior que a necessidade de capital de giro. O balanço patrimonial destas empresas apresenta-se sob a seguinte forma:

ACF	PCO
ACC	PCC
ANC	PNC

Restrições: $ST > 0$
 $NCG < 0$
 $CCL > 0$

Condição: $ST > CCL > NCG$

- Situação financeira sólida

As empresas nesta situação possuem situação sólida face ao saldo de tesouraria positivo, o qual pode cobrir a necessidade de capital de giro. As restrições são saldo de tesouraria maior que zero, necessidade de capital de giro maior que zero e capital circulante líquido maior que zero. A condição é que o saldo de tesouraria seja maior que o capital circulante líquido e que este seja maior que a necessidade de capital de giro. O balanço patrimonial destas empresas apresenta-se sob a seguinte forma:

ACF	PCO
ACC	PCC
ANC	PNC

Restrições: $ST > 0$
 $NCG > 0$
 $CCL > 0$

Condição: $ST < CCL > NCG$

- Situação financeira insatisfatória

As empresas nesta situação possuem suas fontes de recursos operacionais não são suficientes para financiar suas atividades operacionais, e possui alta dependência de recursos de terceiros a curto prazo. As restrições são saldo de tesouraria menor que zero, necessidade de capital de giro maior que zero e capital circulante líquido maior que zero. A condição é que o saldo de tesouraria seja menor que o capital circulante líquido e que este seja menor que a necessidade de capital de giro. O balanço patrimonial destas empresas apresenta-se sob a seguinte forma:

ACF	PCO	Restrições: $ST < 0$ $NCG > 0$ $CCL > 0$
ACC	PCC	
ANC	PNC	
		Condição: $ST < CCL < NCG$

- Situação financeira péssima

As empresas nesta situação possuem fontes de recursos de curto prazo financiando seus investimentos de longo prazo, o que torna sua estrutura financeira frágil. As restrições são saldo de tesouraria menor que zero, necessidade de capital de giro maior que zero e capital circulante líquido menor que zero. A condição é que o saldo de tesouraria seja menor que o capital circulante líquido e que este seja menor que a necessidade de capital de giro. O balanço patrimonial destas empresas apresenta-se sob a seguinte forma:

ACF	PCO
ACC	PCC
ANC	PNC

Restrições: $ST < 0$
 $NCG > 0$
 $CCL < 0$

Condição: $ST < CCL < NCG$

- Situação financeira muito ruim

As empresas nesta situação possuem fontes de recursos de curto prazo financiando as operações da empresa e parte de seus investimentos de longo prazo. As restrições são saldo de tesouraria menor que zero, necessidade de capital de giro menor que zero e capital circulante líquido menor que zero. A condição é que o saldo de tesouraria seja maior que o capital circulante líquido e que este seja menor que a necessidade de capital de giro. O balanço patrimonial destas empresas apresenta-se sob a seguinte forma:

ACF	PCO
ACC	PCC
ANC	PNC

Restrições: $ST < 0$
 $NCG < 0$
 $CCL < 0$

Condição: $ST > CCL < NCG$

- Situação financeira de alto risco

As empresas nesta situação possuem sobra de recursos que são utilizados para financiar os ativos não circulantes, verificando-se que estes são

administrados de forma inadequada. As restrições são saldo de tesouraria maior que zero, necessidade de capital de giro menor que zero e capital circulante líquido menor que zero. A condição é que o saldo de tesouraria seja menor que o capital circulante líquido e que este seja maior que a necessidade de capital de giro. O balanço patrimonial destas empresas apresenta-se sob a seguinte forma:

ACF	PCO
ACC	PCC
ANC	PNC

Restrições: $ST > 0$
 $NCG < 0$
 $CCL < 0$

Condição: $ST > CCL > NCG$

3. DESENVOLVIMENTO DO ESTUDO

3.1. Análise de Balanço da Seara Alimentos S/A

3.1.1. Análise vertical e horizontal da Seara Alimentos S/A

3.1.1.1. Análise vertical e horizontal do primeiro trimestre

Tabela 02 – AV e AH do BP em Moeda Constante no 1º Trimestre

BALANÇO PATRIMONIAL									
	31/03/01	AV	AH	31/03/02	AV	AH	31/03/03	AV	AH
ATIVO CIRCULANTE	R\$ 331.378,06	33,51%	100,00%	R\$ 521.808,08	40,68%	157,47%	R\$ 552.766,00	38,17%	166,81%
Disponibilidades	R\$ 8.398,46	0,85%	100,00%	R\$ 14.829,51	1,16%	176,57%	R\$ 25.251,00	1,74%	300,66%
Créditos	R\$ 178.855,45	18,08%	100,00%	R\$ 295.207,65	23,02%	165,05%	R\$ 211.468,00	14,60%	118,23%
Estoques	R\$ 141.405,71	14,30%	100,00%	R\$ 207.716,22	16,20%	146,89%	R\$ 312.947,00	21,61%	221,31%
Outros	R\$ 2.718,44	0,27%	100,00%	R\$ 4.054,70	0,32%	149,16%	R\$ 3.100,00	0,21%	114,04%
A.REALIZÁVEL A L.PRAZO	R\$ 332.476,92	33,62%	100,00%	R\$ 370.028,56	28,85%	111,29%	R\$ 484.151,00	33,43%	145,62%
Créditos com Pessoas Ligadas	R\$ 256.228,14	25,91%	100,00%	R\$ 318.223,86	24,81%	124,20%	R\$ 435.637,00	30,08%	170,02%
Outros	R\$ 76.248,78	7,71%	100,00%	R\$ 51.804,69	4,04%	67,94%	R\$ 48.514,00	3,35%	63,63%
ATIVO PERMANENTE	R\$ 325.137,66	32,88%	100,00%	R\$ 390.758,05	30,47%	120,18%	R\$ 411.174,00	28,39%	126,46%
Investimentos	R\$ 18.628,34	1,88%	100,00%	R\$ 33.367,52	2,60%	179,12%	R\$ 64.545,00	4,46%	346,49%
Imobilizado	R\$ 306.509,32	30,99%	100,00%	R\$ 356.895,32	27,83%	116,44%	R\$ 346.602,00	23,94%	113,08%
Diferido	R\$ -			R\$ 495,21	0,04%		R\$ 27,00	0,00%	
ATIVO TOTAL	R\$ 988.992,64	100,00%	100,00%	R\$ 1.282.594,69	100,00%	129,69%	R\$ 1.448.091,00	100,00%	146,42%
PASSIVO CIRCULANTE	R\$ 292.174,12	29,54%	100,00%	R\$ 474.266,48	36,98%	162,32%	R\$ 543.520,00	37,53%	186,03%
Empréstimos e Financiamentos	R\$ 205.878,08	20,82%	100,00%	R\$ 308.662,44	24,07%	149,92%	R\$ 381.967,00	26,38%	185,53%
Fornecedores	R\$ 34.945,23	3,53%	100,00%	R\$ 62.665,77	4,89%	179,33%	R\$ 72.533,00	5,01%	207,56%
Dívidas com Pessoas Ligadas	R\$ 24.620,38	2,49%	100,00%	R\$ 28.432,19	2,22%	115,48%	R\$ 44.337,00	3,06%	180,08%
Outros	R\$ 26.730,43	2,70%	100,00%	R\$ 74.506,08	5,81%	278,73%	R\$ 44.683,00	3,09%	167,16%
P. EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	R\$ 460.245,57	46,54%	100,00%	R\$ 463.917,42	36,17%	100,80%	R\$ 547.253,00	37,79%	118,90%
Empréstimos e Financiamentos	R\$ 187.260,17	18,93%	100,00%	R\$ 157.028,56	12,24%	83,86%	R\$ 60.197,00	4,16%	32,15%
Provisões	R\$ 26.975,67	2,73%	100,00%	R\$ 22.968,04	1,79%	85,14%	R\$ 29.414,00	2,03%	109,04%
Dívidas com Pessoas Ligadas	R\$ 246.009,73	24,87%	100,00%	R\$ 283.920,82	22,14%	115,41%	R\$ 457.642,00	31,60%	186,03%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	R\$ 236.572,94	23,92%	100,00%	R\$ 344.410,79	26,85%	145,58%	R\$ 357.318,00	24,68%	151,04%
Capital e Reservas	R\$ 239.395,74	24,21%	100,00%	R\$ 327.198,21	25,51%	136,68%	R\$ 349.212,00	24,12%	145,87%
Lucros/Prejuízos Acumulados	R\$ (2.822,79)	-0,29%	100,00%	R\$ 17.212,58	1,34%	609,77%	R\$ 8.106,00	0,56%	287,16%
PASSIVO TOTAL	R\$ 988.992,64	100,00%	100,00%	R\$ 1.282.594,69	100,00%	129,69%	R\$ 1.448.091,00	100,00%	146,42%

Tabela 03 – AV e AH do DRE em Moeda Constante no 1º Trimestre

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO									
Descrição da Conta	31/3/2001	AV	AH	31/3/2002	AV	AH	31/3/2003	AV	AH
RECEITA BRUTA	R\$ 261.687,97	100,00%	100,00%	R\$ 407.334,25	100,00%	155,66%	R\$ 396.774,00	100,00%	151,62%
Deduções da Receita Bruta	R\$ (19.987,04)	7,64%	100,00%	R\$ (31.884,12)	7,83%	159,52%	R\$ (23.121,00)	5,83%	115,68%
RECEITA LÍQUIDA	R\$ 241.700,93	100,00%	100,00%	R\$ 375.450,13	100,00%	155,34%	R\$ 373.653,00	100,00%	154,59%
Custo de Bens Vendidos	R\$ (192.971,50)	79,84%	100,00%	R\$ (294.458,11)	78,43%	152,59%	R\$ (299.729,00)	80,22%	155,32%
LUCRO BRUTO	R\$ 48.729,43	20,16%	100,00%	R\$ 80.992,03	21,57%	166,21%	R\$ 73.924,00	19,78%	151,70%
Despesas/Receitas Operacionais	R\$ (54.373,97)	22,50%	100,00%	R\$ (56.613,42)	15,08%	104,12%	R\$ (62.094,00)	16,62%	114,20%
- Com Vendas	R\$ (24.342,80)	10,07%	100,00%	R\$ (34.252,63)	9,12%	140,71%	R\$ (36.708,00)	9,82%	150,80%
- Gerais e Administrativas	R\$ (3.540,75)	1,46%	100,00%	R\$ (5.265,84)	1,40%	148,72%	R\$ (6.227,00)	1,67%	175,87%
- Financeiras	R\$ (29.912,21)	12,38%	100,00%	R\$ (9.963,65)	2,65%	33,31%	R\$ (20.874,00)	5,59%	69,78%
- Outras Receitas Operacionais	R\$ -	-	-	R\$ -	-	-	R\$ -	-	-
- Outras Despesas Operacionais	R\$ (1.874,21)	0,78%	100,00%	R\$ (11.211,76)	2,99%	598,21%	R\$ (4.695,00)	1,26%	250,51%
- Resultado da Equivalência Patrimonial	R\$ 5.296,00	2,19%	100,00%	R\$ 4.080,47	1,09%	77,05%	R\$ 6.410,00	1,72%	121,03%
LUCRO OPERACIONAL	R\$ (5.644,54)	-2,34%	100,00%	R\$ 24.378,61	6,49%	431,90%	R\$ 11.830,00	3,17%	209,58%
Resultado Não Operacional	R\$ 133,57	0,06%	100,00%	R\$ (169,18)	0,05%	-126,66%	R\$ (237,00)	0,06%	-177,43%
LUCRO ANTES DO IR	R\$ (5.510,97)	-2,28%	100,00%	R\$ 24.209,43	6,45%	439,30%	R\$ 11.593,00	3,10%	210,36%
Provisão para IR e Contribuição Social	R\$ -	-	-	R\$ (6.996,85)	1,86%	-	R\$ (3.487,00)	0,93%	-
IR Diferido	R\$ 2.688,17	1,11%	100,00%	R\$ -	-	-	R\$ -	-	-
LUCRO / PRÉJUÍZO LÍQUIDO	R\$ (2.822,79)	-1,17%	100,00%	R\$ 17.212,58	4,58%	609,77%	R\$ 8.106,00	2,17%	287,16%

O ativo total da empresa cresceu 46,42% do primeiro trimestre de 2001 ao mesmo período de 2003. A conta do ativo que mais cresceu foi o Ativo Circulante com 66,81%, seguido pelo Ativo Realizável a Longo Prazo com 45,62% e pelo Ativo Permanente com 26,46%. A estrutura do ativo foi alterada, face ao aumento no Passivo Circulante que em 2001 representava 33,51% do total do ativo e em 2003 representava 38,17%, destacando-se o grande aumento da conta estoques, o qual representava 14,30% do total do ativo em 2001, passando a 21,61% em 2003, o que representou em termos reais um crescimento de 121,31% neste período. O Ativo Realizável a Longo Prazo Permaneceu praticamente estável, representando em torno de 33% do total do ativo em 2001 e 2003. O Ativo permanente apresentou significativa redução com relação ao seu percentual de participação no ativo, em 2001 representava 32,88% e em 2003 correspondia por 28,39% do ativo. Outra conta que merece destaque no ativo é a de Investimento, o qual apresentou crescimento de 246,49% no período, sustentado pelo aumento no Patrimônio Líquido. O Passivo Circulante cresceu mais que o Ativo Circulante, o que possibilitou a empresa aumentar seu investimento de curto prazo, utilizando mais fontes de recursos de curto prazo e menos de longo prazo, mas mesmo assim a empresa precisou utilizar parte do Passivo Exigível a Longo Prazo para financiar-seu Ativo Circulante. A principal fonte de recurso da empresa no terceiro trimestre é o Exigível a Longo Prazo, o qual reduziu sua participação no total do passivo, de 46,54% em 2001 para 37,79% em 2003, já o Passivo Circulante

cresceu de 29,54% em 2001 para 37,53% em 2003. Observa-se que a maior fonte de recursos de curto prazo da empresa são os empréstimos e financiamentos bancários, que em todos os trimestres analisados representa mais que 2/3 do Passivo Circulante.

As vendas apresentaram um grande crescimento real no período, sendo este de 54,59%, quando considerada sua receita líquida. O custo de bens vendidos manteve-se estável representando em torno de 80% da receita líquida em todos em anos, já as despesas operacional tiveram significativa redução passando de 22,50% do total das vendas em 2001 para 16,62% em 2003, tal redução deve-se principalmente a redução das despesas financeiras, a qual representava 12,38% das vendas em 2001 e 5,59% em 2003. Face a esta significativa redução a empresa passou a apresentar resultados positivos em 2002 e 2003, passando de uma situação de prejuízo em 2001 para um lucro líquido que em 2003 representou 2,17% das vendas.

3.1.1.2. Análise vertical e horizontal do segundo trimestre

Tabela 04 – AV e AH do BP em Moeda Constante no 2º Trimestre

BALANÇO PATRIMONIAL									
Descrição da Conta	30/06/01	AV	AH	30/06/02	AV	AH	30/06/03	AV	AH
ATIVO CIRCULANTE	R\$ 398.412,46	37,83%	100,00%	R\$ 503.186,42	39,60%	126,30%	R\$ 478.067,00	36,03%	119,99%
Disponibilidades	R\$ 9.217,95	0,88%	100,00%	R\$ 30.884,12	2,43%	335,04%	R\$ 19.250,00	1,45%	208,83%
Créditos	R\$ 232.636,16	22,09%	100,00%	R\$ 229.500,38	18,06%	98,65%	R\$ 115.902,00	8,73%	49,82%
Estoques	R\$ 154.358,98	14,66%	100,00%	R\$ 239.305,98	18,83%	155,03%	R\$ 339.821,00	25,61%	220,15%
Outros	R\$ 2.199,36	0,21%	100,00%	R\$ 3.495,94	0,28%	158,95%	R\$ 3.094,00	0,23%	140,68%
A.REALIZÁVEL A L.PRAZO	R\$ 333.311,49	31,65%	100,00%	R\$ 399.368,03	31,43%	119,82%	R\$ 426.944,00	32,18%	128,09%
Créditos com Pessoas Ligadas	R\$ 266.386,70	25,29%	100,00%	R\$ 352.806,12	27,77%	132,44%	R\$ 377.720,00	28,47%	141,79%
Outros	R\$ 66.924,78	6,35%	100,00%	R\$ 46.561,91	3,66%	69,57%	R\$ 49.224,00	3,71%	73,55%
ATIVO PERMANENTE	R\$ 321.463,69	30,52%	100,00%	R\$ 367.984,49	28,96%	114,47%	R\$ 421.926,00	31,80%	131,25%
Investimentos	R\$ 23.290,08	2,21%	100,00%	R\$ 43.831,08	3,45%	188,20%	R\$ 70.087,00	5,28%	300,93%
Imobilizado	R\$ 298.173,60	28,31%	100,00%	R\$ 323.834,78	25,49%	108,61%	R\$ 351.562,00	26,49%	117,91%
Diferido	R\$ -	-	-	R\$ 318,63	0,03%	-	R\$ 277,00	0,02%	-
ATIVO TOTAL	R\$ 1.053.187,63	100,00%	100,00%	R\$ 1.270.538,94	100,00%	120,64%	R\$ 1.326.937,00	100,00%	125,99%
PASSIVO CIRCULANTE	R\$ 387.192,90	36,76%	100,00%	R\$ 461.595,74	36,33%	119,22%	R\$ 430.808,00	32,47%	111,26%
Empréstimos e Financiamentos	R\$ 288.522,17	27,40%	100,00%	R\$ 314.848,22	24,78%	109,12%	R\$ 272.274,00	20,52%	94,37%
Fornecedores	R\$ 46.978,69	4,46%	100,00%	R\$ 59.223,20	4,66%	126,07%	R\$ 70.653,00	5,32%	150,40%
Dívidas com Pessoas Ligadas	R\$ 21.254,52	2,02%	100,00%	R\$ 26.401,33	2,08%	124,22%	R\$ 39.542,00	2,98%	186,04%
Outros	R\$ 30.439,51	2,89%	100,00%	R\$ 61.122,99	4,81%	200,80%	R\$ 48.339,00	3,64%	158,80%
P. EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	R\$ 402.163,96	38,19%	100,00%	R\$ 490.617,02	38,61%	121,99%	R\$ 532.398,00	40,12%	132,38%
Empréstimos e Financiamentos	R\$ 118.055,50	11,21%	100,00%	R\$ 153.270,94	12,06%	129,83%	R\$ 115.820,00	8,73%	98,11%
Provisões	R\$ 33.037,40	3,14%	100,00%	R\$ 26.008,78	2,05%	78,73%	R\$ 30.612,00	2,31%	92,66%
Dívidas com Pessoas Ligadas	R\$ 251.071,06	23,84%	100,00%	R\$ 311.337,30	24,50%	124,00%	R\$ 385.966,00	29,09%	153,73%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	R\$ 263.830,77	25,05%	100,00%	R\$ 318.326,18	25,05%	120,66%	R\$ 363.731,00	27,41%	137,87%
Capital e Reservas	R\$ 231.969,96	22,03%	100,00%	R\$ 292.494,19	23,02%	126,09%	R\$ 350.405,00	26,41%	151,06%
Lucros/Prejuízos Acumulados	R\$ 31.860,81	3,03%	100,00%	R\$ 25.831,99	2,03%	81,08%	R\$ 13.326,00	1,00%	41,83%
PASSIVO TOTAL	R\$ 1.053.187,63	100,00%	100,00%	R\$ 1.270.538,94	100,00%	120,64%	R\$ 1.326.937,00	100,00%	125,99%

Tabela 05 – AV e AH do DRE com Correção Monetária no 2º Trimestre

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO									
Descrição da Conta	30/6/2001	AV	AH	30/6/2002	AV	AH	30/6/2003	AV	AH
RECEITA BRUTA	R\$ 308.571,14	100,00%	100,00%	R\$ 327.856,11	100,00%	106,25%	R\$ 413.842,00	100,00%	134,12%
Deduções da Receita Bruta	R\$ (17.650,84)	5,72%	100,00%	R\$ (21.948,50)	6,69%	124,35%	R\$ (24.458,00)	5,91%	138,57%
RECEITA LÍQUIDA	R\$ 290.920,30	100,00%	100,00%	R\$ 305.907,61	100,00%	105,15%	R\$ 389.384,00	100,00%	133,85%
Custo de Bens Vendidos	R\$ (187.933,74)	64,60%	100,00%	R\$ (245.423,88)	80,23%	130,59%	R\$ (335.647,00)	86,20%	178,60%
LUCRO BRUTO	R\$ 102.986,56	35,40%	100,00%	R\$ 60.483,73	19,77%	58,73%	R\$ 53.737,00	13,80%	52,18%
Despesas/Receitas Operacionais	R\$ (48.254,16)	16,59%	100,00%	R\$ (47.231,13)	15,44%	97,88%	R\$ (46.743,00)	12,00%	96,87%
- Com Vendas	R\$ (26.410,34)	9,08%	100,00%	R\$ (35.444,82)	11,59%	134,21%	R\$ (32.915,00)	8,45%	124,63%
- Gerais e Administrativas	R\$ (4.071,12)	1,40%	100,00%	R\$ (6.036,99)	1,97%	148,29%	R\$ (7.193,00)	1,85%	176,68%
- Financeiras	R\$ (15.818,04)	5,44%	100,00%	R\$ (10.801,45)	3,53%	68,29%	R\$ (15.545,00)	3,99%	98,27%
- Outras Receitas Operacionais	R\$ -	-	-	R\$ -	-	-	R\$ -	-	-
- Outras Despesas Operacionais	R\$ (6.835,81)	2,35%	100,00%	R\$ (4.475,80)	1,46%	65,48%	R\$ (4.374,00)	1,12%	63,99%
- Resultado da Equivalência Patrimonial	R\$ 4.881,15	1,68%	100,00%	R\$ 9.527,93	3,11%	195,20%	R\$ 13.284,00	3,41%	272,15%
LUCRO OPERACIONAL	R\$ 54.732,40	18,81%	100,00%	R\$ 13.252,60	4,33%	24,21%	R\$ 6.994,00	1,80%	12,78%
Resultado Não Operacional	R\$ (4.312,83)	1,48%	100,00%	R\$ (245,71)	0,08%	5,70%	R\$ (240,00)	0,06%	5,56%
LUCRO ANTES DO IR	R\$ 50.419,57	17,33%	100,00%	R\$ 13.006,89	4,25%	25,80%	R\$ 6.754,00	1,73%	13,40%
Provisão para IR e Contribuição Social	R\$ (6.471,24)	2,22%	100,00%	R\$ (5.373,76)	1,76%	83,04%	R\$ (1.534,00)	0,39%	23,70%
IR Diferido	R\$ (9.385,75)	3,23%	100,00%	R\$ 2.853,68	0,93%	-30,40%	R\$ -	-	-
LUCRO / PREJUÍZO LÍQUIDO	R\$ 34.562,57	11,88%	100,00%	R\$ 10.486,82	3,43%	30,34%	R\$ 5.220,00	1,34%	15,10%

O ativo total da empresa cresceu 25,99% do segundo trimestre de 2001 ao mesmo período de 2003. A conta do ativo que mais cresceu foi o Ativo Permanente, com 31,25%, seguido pelo Ativo Realizável a Longo Prazo com 28,09% e pelo Ativo Circulante com 19,99%. A estrutura do ativo permaneceu praticamente estável, destacando-se o grande aumento da conta estoques, o qual representava 14,66% do total do ativo em 2001, passando a 25,61% em 2003, o que representou em termos reais um crescimento de 220,15% neste período. O aumento dos estoques não foi financiado pelo Passivo Circulante, observa-se que a empresa reduziu drasticamente a conta créditos, 49,82% em termos reais, o que possibilitou o crescimento dos estoques sem o aumento das fontes de recursos. Outra conta que merece destaque no ativo é a de Investimento, o qual apresentou crescimento de 200,93% no período, sustentado pelo aumento no Patrimônio Líquido. Como o Passivo Circulante cresceu menos que o Ativo Circulante a empresa utilizou parte do ao Passivo Exigível a Longo Prazo para financiar seu Ativo Circulante. A principal fonte de recurso da empresa no segundo trimestre é o Exigível a longo prazo, o qual aumentou sua participação no total do passivo, de 38,19% em 2001 para 40,12% em 2003, já o Passivo Circulante reduziu de 36,76% em 2001 para 32,47% em 2003. Observa-se que a maior fonte de recursos de curto prazo da empresa são os empréstimos e

financiamentos bancários, que em todos os trimestres analisados representa mais que 2/3 do Passivo Circulante.

As vendas apresentaram um grande crescimento real no período, sendo este de 33,85%, quando considerada sua receita líquida. O custo de bens vendidos aumentou drasticamente, visto que representava 64,60% da receita líquida em 2001, já em 2003 representava 86,20%, o que empachou negativamente no lucro líquido, o qual reduziu 84,90% em termos reais, apesar do crescimento do faturamento. Já as despesas operacionais apesar de ter havido redução de sua participação em relação ao faturamento, de 16,59% em 2001 para 12,00%, não foram suficientes para compensar o grande aumento dos custos de bens vendidos. O lucro líquido que em 2001 representou 11,88% das vendas passou a representar 1,34% em 2003.

3.1.1.3. Análise vertical e horizontal do terceiro trimestre

Tabela 06 – AV e AH do BP em Moeda Constante no 3º Trimestre

BALANÇO PATRIMONIAL									
Descrição da Conta	30/09/01	AV	AH	30/09/02	AV	AH	30/09/03	AV	AH
ATIVO CIRCULANTE	R\$ 505.496,36	41,29%	100,00%	R\$ 673.498,14	41,79%	133,24%	R\$ 590.774,00	39,86%	116,87%
Disponibilidades	R\$ 11.976,92	0,98%	100,00%	R\$ 30.861,66	1,91%	257,68%	R\$ 22.026,00	1,49%	183,90%
Créditos	R\$ 312.040,14	25,49%	100,00%	R\$ 384.991,88	23,89%	123,38%	R\$ 219.946,00	14,84%	70,49%
Estoques	R\$ 178.264,78	14,56%	100,00%	R\$ 255.675,24	15,86%	143,42%	R\$ 344.420,00	23,24%	193,21%
Outros	R\$ 3.214,52	0,26%	100,00%	R\$ 1.969,36	0,12%	61,26%	R\$ 4.382,00	0,30%	136,32%
A REALIZÁVEL A L.PRAZO	R\$ 383.049,59	31,29%	100,00%	R\$ 543.494,33	33,72%	141,89%	R\$ 436.285,00	29,43%	113,90%
Créditos com Pessoas Ligadas	R\$ 315.930,08	25,81%	100,00%	R\$ 492.793,82	30,58%	155,98%	R\$ 387.928,00	26,17%	122,79%
Outros	R\$ 67.119,51	5,48%	100,00%	R\$ 50.700,51	3,15%	75,54%	R\$ 48.357,00	3,26%	72,05%
ATIVO PERMANENTE	R\$ 335.591,53	27,41%	100,00%	R\$ 394.667,39	24,49%	117,60%	R\$ 455.170,00	30,71%	135,63%
Investimentos	R\$ 28.469,01	2,33%	100,00%	R\$ 58.759,26	3,65%	206,40%	R\$ 87.109,00	5,88%	305,98%
Imobilizado	R\$ 307.122,52	25,09%	100,00%	R\$ 335.726,83	20,83%	109,31%	R\$ 367.801,00	24,81%	119,76%
Diferido	R\$ -	-	-	R\$ 181,31	0,01%	-	R\$ 260,00	0,02%	-
ATIVO TOTAL	R\$ 1.224.137,49	100,00%	100,00%	R\$ 1.611.659,86	100,00%	131,66%	R\$ 1.482.229,00	100,00%	121,08%
PASSIVO CIRCULANTE	R\$ 439.766,83	35,92%	100,00%	R\$ 582.231,42	36,13%	132,40%	R\$ 540.302,00	36,45%	122,86%
Empréstimos e Financiamentos	R\$ 315.356,02	25,76%	100,00%	R\$ 406.358,34	25,21%	128,86%	R\$ 285.611,00	19,27%	90,57%
Fornecedores	R\$ 54.343,73	4,44%	100,00%	R\$ 59.720,90	3,71%	109,89%	R\$ 84.742,00	5,72%	155,94%
Dívidas com Pessoas Ligadas	R\$ 29.401,35	2,40%	100,00%	R\$ 45.002,79	2,79%	153,06%	R\$ 92.424,00	6,24%	314,35%
Outros	R\$ 40.665,72	3,32%	100,00%	R\$ 71.149,40	4,41%	174,96%	R\$ 77.525,00	5,23%	190,64%
P. EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	R\$ 481.812,49	39,36%	100,00%	R\$ 690.596,32	42,85%	143,33%	R\$ 553.589,00	37,35%	114,90%
Empréstimos e Financiamentos	R\$ 151.514,93	12,38%	100,00%	R\$ 139.298,68	8,64%	91,94%	R\$ 148.249,00	10,00%	97,84%
Provisões	R\$ 37.917,87	3,10%	100,00%	R\$ 25.647,76	1,59%	67,64%	R\$ 29.381,00	1,98%	77,49%
Dívidas com Pessoas Ligadas	R\$ 292.379,69	23,88%	100,00%	R\$ 525.649,88	32,62%	179,78%	R\$ 375.959,00	25,36%	128,59%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	R\$ 302.558,17	24,72%	100,00%	R\$ 338.832,13	21,02%	111,99%	R\$ 388.338,00	26,20%	128,35%
Capital e Reservas	R\$ 235.915,36	19,27%	100,00%	R\$ 294.666,77	18,28%	124,90%	R\$ 351.508,00	23,71%	149,00%
Lucros/Prejuízos Acumulados	R\$ 66.642,80	5,44%	100,00%	R\$ 44.165,36	2,74%	66,27%	R\$ 36.830,00	2,48%	55,26%
PASSIVO TOTAL	R\$ 1.224.137,49	100,00%	100,00%	R\$ 1.611.659,86	100,00%	131,66%	R\$ 1.482.229,00	100,00%	121,08%

Tabela 07 – AV e AH do DRE com Correção Monetária no 3º Trimestre

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO									
Descrição da Conta	30/9/2001	AV	AH	30/9/2002	AV	AH	30/9/2003	AV	AH
RECEITA BRUTA	R\$ 338.852,22	100,00%	100,00%	R\$ 386.938,21	100,00%	114,19%	R\$ 498.797,00	100,00%	147,20%
Deduções da Receita Bruta	R\$ (23.244,29)	6,86%	100,00%	R\$ (17.330,57)	4,48%	74,56%	R\$ (23.207,00)	4,65%	99,84%
RECEITA LÍQUIDA	R\$ 315.607,93	100,00%	100,00%	R\$ 369.607,64	100,00%	117,11%	R\$ 475.590,00	100,00%	150,69%
Custo de Bens Vendidos	R\$ (215.839,42)	68,39%	100,00%	R\$ (286.613,03)	77,55%	132,79%	R\$ (377.429,00)	79,36%	174,87%
LUCRO BRUTO	R\$ 99.768,50	31,61%	100,00%	R\$ 82.994,61	22,45%	83,19%	R\$ 98.161,00	20,64%	98,39%
Despesas/Receitas Operacionais	R\$ (49.598,73)	15,72%	100,00%	R\$ (62.920,36)	17,02%	126,86%	R\$ (55.258,00)	11,62%	111,41%
- Com Vendas	R\$ (22.253,74)	7,05%	100,00%	R\$ (35.637,81)	9,64%	160,14%	R\$ (38.239,00)	8,04%	171,83%
- Gerais e Administrativas	R\$ (4.235,18)	1,34%	100,00%	R\$ (5.461,32)	1,48%	128,95%	R\$ (8.121,00)	1,71%	191,75%
- Financeiras	R\$ (12.471,69)	3,95%	100,00%	R\$ (19.764,72)	5,35%	158,48%	R\$ (18.245,00)	3,84%	146,29%
- Outras Receitas Operacionais	R\$ -	-	-	R\$ -	-	-	R\$ 3.002,00	0,63%	-
- Outras Despesas Operacionais	R\$ (14.211,93)	4,50%	100,00%	R\$ (6.935,83)	1,88%	48,80%	R\$ (9.767,00)	2,05%	68,72%
- Resultado da Equivalência Patrimonial	R\$ 3.573,81	1,13%	100,00%	R\$ 4.879,33	1,32%	136,53%	R\$ 16.112,00	3,39%	450,84%
LUCRO OPERACIONAL	R\$ 50.169,77	15,90%	100,00%	R\$ 20.074,25	5,43%	40,01%	R\$ 42.903,00	9,02%	85,52%
Resultado Não Operacional	R\$ (768,75)	0,24%	100,00%	R\$ (443,76)	0,12%	57,72%	R\$ (322,00)	0,07%	41,89%
LUCRO ANTES DO IR	R\$ 49.401,02	15,65%	100,00%	R\$ 19.630,49	5,31%	39,74%	R\$ 42.581,00	8,95%	86,19%
Provisão para IR e Contribuição Social	R\$ (17.047,09)	5,40%	100,00%	R\$ (1.371,34)	0,37%	8,04%	R\$ (6.826,00)	1,44%	40,04%
IR Diferido	R\$ 2.274,15	0,72%	100,00%	R\$ -	-	-	R\$ -	-	-
LUCRO / PREJUÍZO LÍQUIDO	R\$ 34.628,08	10,97%	100,00%	R\$ 18.259,15	4,94%	52,73%	R\$ 35.755,00	7,52%	103,25%

O ativo total da empresa cresceu 21,08% do terceiro trimestre de 2001 ao mesmo período de 2003. A conta do ativo que mais cresceu foi o Ativo permanente com 35,63%, seguido pelo Ativo Circulante com 16,87% e pelo Ativo Realizável a Longo Prazo com 13,90%. A estrutura do ativo permaneceu praticamente estável, destacando-se o grande aumento da conta estoques, o qual representava 14,56% do total do ativo em 2001, passando a 23,24% em 2003, o que representou em termos reais um crescimento de 93,21% neste período. O aumento dos estoques não foi financiado pelo Passivo Circulante, observa-se que a empresa reduziu drasticamente a conta créditos, 29,11% em termos reais, o que possibilitou o crescimento dos estoques sem o aumento das fontes de recursos. Outra conta que merece destaque no ativo é a de Investimento, o qual apresentou crescimento de 205,98% no período, sustentado pelo aumento no Patrimônio Líquido. O Passivo Circulante cresceu mais que o Ativo Circulante, desta forma a empresa utilizou parte do ao Passivo Exigível a Longo Prazo para financiar seu Ativo Circulante. A principal fonte de recurso da empresa no terceiro trimestre é o Exigível a longo prazo, o qual reduziu sua participação no total do passivo, de 39,36% em 2001 para 37,35% em 2003, já o Passivo Circulante cresceu de 36,92% em 2001 para 36,45% em 2003. Observa-se que a maior fonte de recursos de curto prazo da empresa são os empréstimos e

financiamentos bancários, que em todos os trimestres analisados representa mais que 2/3 do Passivo Circulante.

As vendas apresentaram um grande crescimento real no período, sendo este de 50,69%, quando considerada sua receita líquida. O custo de bens vendidos aumentou drasticamente, visto que representava 68,39% da receita líquida em 2001, já em 2003 representava 79,36%, o que impactou negativamente no lucro líquido, o qual apesar de ter aumento 3,25%, poderia ter sido melhor. Já as despesas operacionais apesar de ter havido redução de sua participação em relação ao faturamento, de 15,72% em 2001 para 11,62%, não foram suficientes para compensar o grande aumento dos custos de bens vendidos. O lucro líquido que em 2001 representou 10,97% das vendas passou a representar 7,52% em 2003.

3.1.1.4. Análise vertical e horizontal do quarto trimestre

Tabela 08 – AV e AH do BP em Moeda Constante no 4º Trimestre

BALANÇO PATRIMONIAL						
Descrição da Conta	31/12/01	AV	AH	31/12/02	AV	AH
ATIVO CIRCULANTE	R\$ 486.347,23	42,15%	100,00%	R\$ 631.078,27	40,93%	129,76%
Disponibilidades	R\$ 18.012,00	1,56%	100,00%	R\$ 19.737,78	1,28%	109,58%
Créditos	R\$ 276.808,06	23,99%	100,00%	R\$ 366.282,70	23,76%	132,32%
Estoques	R\$ 188.072,84	16,30%	100,00%	R\$ 241.373,55	15,66%	128,34%
Outros	R\$ 3.454,33	0,30%	100,00%	R\$ 3.684,25	0,24%	106,66%
A REALIZÁVEL A L.PRAZO	R\$ 322.373,22	27,94%	100,00%	R\$ 503.382,91	32,65%	156,15%
Créditos com Pessoas Ligadas	R\$ 280.042,09	24,27%	100,00%	R\$ 454.755,79	29,50%	162,39%
Outros	R\$ 42.331,13	3,67%	100,00%	R\$ 48.627,12	3,15%	114,87%
ATIVO PERMANENTE	R\$ 345.001,39	29,90%	100,00%	R\$ 407.268,99	26,42%	118,05%
Investimentos	R\$ 26.091,55	2,26%	100,00%	R\$ 61.105,52	3,96%	234,20%
Imobilizado	R\$ 318.341,49	27,59%	100,00%	R\$ 346.120,43	22,45%	108,73%
Diferido	R\$ 568,34	0,05%	100,00%	R\$ 43,05	0,00%	7,57%
ATIVO TOTAL	R\$ 1.153.721,84	100,00%	100,00%	R\$ 1.541.730,18	100,00%	133,63%
PASSIVO CIRCULANTE	R\$ 453.707,14	39,33%	100,00%	R\$ 595.321,01	38,61%	131,21%
Empréstimos e Financiamentos	R\$ 288.232,29	24,98%	100,00%	R\$ 422.375,43	27,40%	146,54%
Fornecedores	R\$ 60.321,00	5,23%	100,00%	R\$ 72.104,21	4,68%	119,53%
Dívidas com Pessoas Ligadas	R\$ 21.670,53	1,88%	100,00%	R\$ 34.752,10	2,25%	160,37%
Outros	R\$ 83.483,31	7,24%	100,00%	R\$ 66.089,27	4,29%	79,16%
P. EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	R\$ 408.125,89	35,37%	100,00%	R\$ 598.207,34	38,80%	146,57%
Empréstimos e Financiamentos	R\$ 134.541,80	11,66%	100,00%	R\$ 92.442,68	6,00%	68,71%
Provisões	R\$ 19.022,95	1,65%	100,00%	R\$ 28.182,52	1,83%	148,15%
Dívidas com Pessoas Ligadas	R\$ 254.561,13	22,06%	100,00%	R\$ 477.582,14	30,98%	187,61%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	R\$ 291.888,81	25,30%	100,00%	R\$ 348.201,83	22,59%	119,29%
Capital e Reservas	R\$ 291.888,81	25,30%	100,00%	R\$ 348.201,83	22,59%	119,29%
Lucros/Prejuízos Acumulados	R\$ -	-	-	R\$ -	-	-
Passivo Total	R\$ 1.153.721,84	100,00%	100,00%	R\$ 1.541.730,18	100,00%	133,63%

Tabela 09 – AV e AH do DRE com Correção Monetária no 4º Trimestre

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO						
Descrição da Conta	31/12/2001	AV	AH	31/12/2002	AV	AH
RECEITA BRUTA	R\$ 384.939,43	100,00%	100,00%	R\$ 497.035,59	100,00%	129,12%
Deduções da Receita Bruta	R\$ (20.581,12)	5,35%	100,00%	R\$ (23.587,22)	4,75%	114,61%
RECEITA LÍQUIDA	R\$ 364.358,31	100,00%	100,00%	R\$ 473.448,37	100,00%	129,94%
Custo de Bens Vendidos	R\$ (265.729,86)	72,93%	100,00%	R\$ (341.043,57)	72,03%	128,34%
LUCRO BRUTO	R\$ 98.628,44	27,07%	100,00%	R\$ 132.404,80	27,97%	134,25%
Despesas/Receitas Operacionais	R\$ (75.554,65)	20,74%	100,00%	R\$ (75.227,81)	15,89%	99,57%
- Com Vendas	R\$ (39.383,78)	10,81%	100,00%	R\$ (45.321,30)	9,57%	115,08%
- Gerais e Administrativas	R\$ (4.918,95)	1,35%	100,00%	R\$ (4.856,60)	1,03%	98,73%
- Financeiras	R\$ (13.029,68)	3,58%	100,00%	R\$ (19.931,00)	4,21%	152,97%
- Outras Receitas Operacionais	R\$			R\$		
- Outras Despesas Operacionais	R\$ (16.861,23)	4,63%	100,00%	R\$ (10.912,59)	2,30%	64,72%
- Resultado da Equivalência Patrimonial	R\$ (1.361,01)	0,37%	100,00%	R\$ 5.793,69	1,22%	-425,69%
LUCRO OPERACIONAL	R\$ 23.073,79	6,33%	100,00%	R\$ 57.176,98	12,08%	247,80%
Resultado Não Operacional	R\$ (2.066,16)	0,57%	100,00%	R\$ (4.450,14)	0,94%	215,38%
LUCRO ANTES DO IR	R\$ 21.007,63	5,77%	100,00%	R\$ 52.726,85	11,14%	250,99%
Provisão para IR e Contribuição Social	R\$ (11.781,34)	3,23%	100,00%	R\$ (14.938,24)	3,16%	126,80%
IR Diferido	R\$ 4.581,97	1,26%	100,00%	R\$		
LUCRO / PREJUÍZO LÍQUIDO	R\$ 13.808,26	3,79%	100,00%	R\$ 34.928,31	7,38%	252,95%

O ativo total da empresa cresceu 29,76% do quarto trimestre de 2001 ao mesmo período de 2003. A conta do ativo que mais cresceu foi o Ativo Realizável a Longo Prazo com 56,15%, seguido pelo Ativo Circulante com 29,76% e pelo Ativo Permanente com 18,05%. O Ativo Circulante permaneceu praticamente estável, o Ativo Realizável a Longo Prazo que representava 27,94% do ativo total em 2001 passou a representar 32,65% em 2002, já o Ativo Permanente que correspondia por 29,90% do ativo em 2001 reduziu para 26,42% em 2002. Uma conta que merece destaque no ativo é a de Investimento, o qual apresentou crescimento de 134,20% no período. O Passivo Circulante reduziu assim como o Ativo Circulante, mas a empresa continuou a utilizar parte do ao Passivo Exigível a Longo Prazo para financiar seu Ativo Circulante. A principal fonte de recurso da empresa no quarto trimestre de 2001 é o Passivo Circulante, o qual reduziu sua participação no total do passivo, de 39,33% em 2001 para 38,61% em 2002, já o Passivo Exigível a Longo Prazo cresceu de 35,37% em 2001 para 38,80% em 2002, superando ligeiramente o Passivo Circulante. Observa-se que a maior fonte de recursos de curto prazo da empresa são os empréstimos e financiamentos bancários, que em todos os trimestres analisados representa mais que 2/3 do Passivo Circulante.

As vendas apresentaram um grande crescimento real no período, sendo este de 29,94%, quando considerada sua receita líquida. O custo de bens

vendidos manteve-se estável, em torno de 72% do faturamento líquido. Já as despesas operacionais tiveram significativa redução de sua participação em relação ao faturamento, de 20,74% em 2001 para 15,89% em 2002, a este fato deve-se o grande aumento no lucro líquido, de 150,99% em termos reais. O lucro líquido que em 2001 representou 3,79% das vendas líquidas passou a representar 7,38% em 2002.

3.1.2. Análise de índices da Seara Alimentos S/A

3.1.2.1. Análise de índices do primeiro trimestre

Tabela 10 – Índices do 1º Trimestre

ÍNDICE		31/3/2001	31/3/2002	31/3/2003
Análise Estrutural	Participação de Capital de Terceiros	318,05%	272,40%	305,27%
	Composição do Endividamento	38,83%	50,55%	49,83%
	Imobilização do Patrimônio Líquido	137,44%	113,46%	115,07%
	Capitalização	29,14%	25,58%	25,70%
Análise Financeir	Liquidez Geral	0,88	0,95	0,95
	Liquidez Imediata	0,03	0,03	0,05
	Liquidez Corrente	1,13	1,10	1,02
	Liquidez Seca	0,65	0,66	0,44
Análise Econômi	Produtividade	0,30	0,33	0,27
	Margem Líquida	-1,17%	4,58%	2,17%
	Rentabilidade do Ativo	-0,35%	1,52%	0,59%
	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	-1,21%	5,93%	2,31%

A participação de capital de terceiros reduziu entre o primeiro trimestre de 2001 e o mesmo período de 2002, de 318,05% passou a 272,40%, já em 2003 aumentou para 305,27%. Observa-se nestes três anos grande dependência de

capital de terceiros, em 2003, por exemplo, a empresa tomou R\$ 305,27 para cada R\$ 100,00 investidos em capital próprio. O perfil do endividamento melhorou, em 2001 a empresa possuía 38,83% das dívidas vencíveis em curto prazo e 61,17% das dívidas eram de longo prazo, nos anos de 2002 e 2003 a relação entre dívidas de curto e longo prazo passaram a ser praticamente de meio a meio, considerando-se que as dívidas de curto prazo requerem pouco prazo para geração de recursos, tal mudança neste perfil é positiva. O grau de imobilização do patrimônio líquido reduziu entre os anos de 2001 e 2003, de 137,44% passou a 115,07%, sendo que no ano de 2002 foi de 113,46%. A empresa absorveu todo o patrimônio líquido e ainda uma parcela de capital de terceiros que em 2001 chegou a 37,44%, conseqüentemente a empresa ficou sem capital circulante próprio durante os três anos analisados. O grau de capitalização que em 2001 era de 29,14%, passou para 25,58% em 2002 e 25,70% em 2003, demonstrando que a empresa a partir de 2002 passou a dispor de menos recursos destinados ao financiamento de suas atividades.

A liquidez geral que em 2001 foi de 0,88 passou a 0,95 nos anos de 2002 e 2003, apesar de este índice ter melhorado, não haveriam recursos suficientes para a empresa honrar seus compromissos de curto e longo prazo, utilizando o ativo circulante mais o realizável a longo prazo. A liquidez imediata é baixa em todos os anos, de 0,03 em 2001 e 2002 e 0,05 em 2003, verifica-se que no ano de melhor desempenho a empresa teria apenas R\$ 0,05 em caixa para cada R\$ 1,00 de dívida. A liquidez corrente tem diminuído a cada ano, passando de 1,13 em 2001 para 1,02 em 2003, de qualquer forma observa-se que durante os três períodos analisados a empresa possui ativo circulante suficiente para cobrir totalmente o passivo circulante. A liquidez seca manteve-se estável entre os anos de 2001 e 2002, sendo de 0,65 e 0,66 respectivamente, já em 2003 houve uma significativa queda chegando a 0,44, tal queda demonstra que o desempenho deste índice piorou e que em 2003 a empresa possuía R\$ 0,44 de ativo líquido para cada R\$ 1,00 de passivo circulante.

A produtividade de 2001 foi de 0,30, subindo para 0,33 em 2002 e piorando em 2003, quando este índice chegou a 0,27, em todos os anos analisados a empresa vendeu muito menos do que investiu, por exemplo, no ano de 2003 a

empresa vendeu apenas R\$ 0,27 para cada R\$ 1,00 investido. A margem líquida em 2001 foi negativa, o que significa que neste período a empresa operou com prejuízo, em 2002 este índice foi de 4,58% e em 2003 piorou chegando a 2,17%. A rentabilidade do ativo demonstra a existência de prejuízo em 2001, uma rentabilidade de 1,52% em 2002 e de 0,59% em 2003. Já a rentabilidade do patrimônio líquido seguiu a mesma tendência, prejuízo em 2001, rentabilidade de 5,93% em 2002 e queda em 2003, passando a 2,31%.

Nas três análises efetuadas (análise estrutural, financeira e econômica) conclui-se que o desempenho da empresa apresentou significativa melhora no ano de 2002 em relação ao mesmo período do ano anterior, no entanto o ano de 2003 foi pior que o de 2002.

3.1.2.2. Análise de índices do segundo trimestre

Tabela 11 – Índices do 2º Trimestre

ÍNDICE		30/6/2001	30/6/2002	30/6/2003
Análise Estrutural	Participação de Capital de Terceiros	299,19%	299,13%	264,81%
	Composição do Endividamento	49,05%	48,48%	44,73%
	Imobilização do Patrimônio Líquido	121,84%	115,60%	116,00%
	Capitalização	26,33%	25,05%	26,26%
Análise Financeira	Liquidez Geral	0,93	0,95	0,94
	Liquidez Imediata	0,02	0,07	0,04
	Liquidez Corrente	1,03	1,09	1,11
	Liquidez Seca	0,63	0,57	0,32
Análise Econômica	Produtividade	0,32	0,26	0,30
	Margem Líquida	11,88%	3,43%	1,34%
	Rentabilidade do Ativo	3,78%	0,90%	0,40%
	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	14,34%	3,60%	1,53%

Observa-se grande dependência de capital de terceiros, através do índice de participação de capital de terceiros, o qual manteve-se estável em 2001 e

2002, estando em torno de 299%, tendo significativa queda em 2003 para 264,81%. A composição do endividamento mostrou que a empresa tem melhorado o perfil de sua dívida ano após ano, em 2001 este índice era de 49,05% das dívidas vencíveis a curto prazo e 50,95% a longo prazo, e em 2003 a empresa apresentava 44,73% das dívidas a curto prazo e o restante, 55,27% a longo prazo. Considerando-se a dificuldade na geração de recursos a curto prazo, tal mudança é benéfica. O grau de imobilização do patrimônio líquido reduziu entre os anos de 2001 e 2002, de 121,84% passou a 115,60%, mantendo-se estável em 2003. A empresa absorveu todo o patrimônio líquido e ainda uma parcela de capital de terceiros, que em 2001 chegou a 21,84%, conseqüentemente a empresa ficou desprovida de capital circulante próprio nos três anos estudados. Houve pequena variação no grau de capitalização, o qual manteve-se em torno de 26% nos anos analisados.

A liquidez geral foi de 0,93 em 2001, 0,95 em 2002 e 0,94 em 2003, demonstrando que não haveriam recursos suficientes para a empresa honrar seus compromissos de curto e longo prazo utilizando o ativo circulante mais o realizável a longo prazo. A liquidez imediata apresenta-se baixa em todos os anos, sendo em 2001 de 2,02, ano mais baixo, e 0,07 em 2002, ano de melhor desempenho neste índice. A liquidez corrente apresentou constante melhora, passando de 1,03 em 2001 para 1,11 em 2003, o que significa que em todos os períodos analisados a empresa possui ativo circulante suficiente para cobrir o passivo circulante. Já a liquidez seca tem piorado a cada ano, passando de 0,63 em 2001 para 0,32 em 2003, o que significa que em 2003 a empresa contava com praticamente a metade de recursos de ativo líquido para cada R\$ 1,00 de passivo circulante, quando comparado ao ano de 2001.

A produtividade em 2001 foi de 0,32, piorando no ano seguinte quando foi de 0,26 e melhorando em 2003 quando chegou a 0,30. A empresa vendeu menos do que investiu, no ano de 2003, por exemplo, foram vendidos R\$ 0,30 para cada R\$ 1,00 investido. A margem líquida no ano de 2001 foi alta, 11,88%, o que significa que a empresa obteve R\$ 11,88 de lucro para cada R\$ 100,00 vendidos, já em 2003 houve uma significativa queda, chegando a 3,43% e no ano posterior outra queda, passando a 1,34%. Conseqüentemente a rentabilidade do ativo e do

patrimônio líquido apresentaram a mesma tendência. Em 2001 a rentabilidade do ativo foi de 3,78%, em 2002 foi de 0,90% e em 2003 foi de 0,40%. Já a rentabilidade do patrimônio líquido que em 2001 foi de 14,34%, um excelente índice quando comparado a rendimentos de mercado no mesmo período teve grande queda em 2002 chegando a 3,60% e outra queda em 2003 chegando a 1,53%.

Pela análise econômica conclui-se que a empresa apresentou tendência de piora entre os períodos analisados, já através da análise estrutural e financeira observa-se uma tendência de melhora. Apesar de a lucratividade ter sido reduzida, sua situação encontra-se mais sólida.

3.1.2.3. Análise de índices do terceiro trimestre

Tabela 12 – Índices do 3º Trimestre

ÍNDICE		30/9/2001	30/9/2002	30/9/2003
Análise Estrutural	Participação de Capital de Terceiros	304,60%	375,65%	281,69%
	Composição do Endividamento	47,72%	45,74%	49,39%
	Imobilização do Patrimônio Líquido	110,92%	116,48%	117,21%
	Capitalização	25,40%	22,62%	23,50%
Análise Financeir	Liquidez Geral	0,96	0,96	0,94
	Liquidez Imediata	0,03	0,05	0,04
	Liquidez Corrente	1,15	1,16	1,09
	Liquidez Seca	0,74	0,72	0,46
Análise Econômi	Produtividade	0,31	0,26	0,31
	Margem Líquida	10,97%	4,94%	7,52%
	Rentabilidade do Ativo	3,39%	1,29%	2,31%
	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	13,35%	5,69%	9,83%

A empresa aumentou significadamente a participação de capital de terceiros entre 2001 e 2002, indo de 304,60% para 375,65%, já em 2003

apresentou grande queda chegando a 281,69%. Face a tais índices observa-se uma grande dependência de capital de terceiros, visto que no ano de melhor performance a empresa tomou R\$ 281,69 emprestado de terceiros para cada R\$ 100,00 de capital próprio. A composição do endividamento foi de 47,72% em 2001, melhorando em 2002 quando chega a 45,74% e piorando em 2003 quando passa a 49,39%. Observa-se neste último ano que praticamente metade das dívidas vencem a curto prazo, o que não representa uma situação confortável, face à dificuldade de captação de recursos a curto prazo. A imobilização do patrimônio líquido tem apresentado tendência de piora a cada ano evoluindo de 110,92% em 2001 para 117,21% em 2003. A empresa absorveu todo o patrimônio líquido e ainda uma parcela de capital de terceiros que em 2003 chegou a 17,21%, conseqüentemente a empresa ficou desprovida de capital circulante próprio nos três anos estudados. O grau de capitalização em 2001 foi de 25,40%, reduzindo a 22,62% em 2002 e aumentando a 23,50% em 2003.

Nos anos de 2001 e 2003 a liquidez geral manteve-se estável, em 0,96 e em 2003 houve pequena queda chegando a 0,94, demonstrando que em todos os períodos analisados não haveriam recursos suficientes para a empresa honrar seus compromissos de curto e longo prazo utilizando o ativo circulante mais o realizável a longo prazo. A liquidez imediata apresenta-se baixa em todos os anos variando de 0,03 a 0,05, demonstrando que no ano de seu melhor desempenho a empresa dispunha de apenas R\$ 0,05 de caixa para cada R\$ 1,00 de dívida. A liquidez corrente apresentou uma pequena evolução entre 2001 e 2002, variando de 1,15 a 1,16 e piorou em 2003, ano em que atingiu 1,09, o que significa que em todos os períodos analisados a empresa possui ativo circulante suficiente para cobrir o passivo circulante. Já a liquidez seca tem piorado a cada ano, em 2001 era de 0,74, chegando a 0,46 em 2003, entende-se que em 2003 a empresa apresentava R\$ 0,46 de ativo líquido para cada R\$ 1,00 de passivo circulante.

A produtividade em 2001 foi de 0,31, piorando no ano posterior, quando foi de 0,26 e retornando a 0,31 em 2003. A empresa vendeu menos do que investiu, no ano de 2003, por exemplo, foram vendidos R\$ 0,31 para cada R\$ 1,00 investido. A margem líquida no ano de 2001 foi alta, de 10,97%, o que significa que a empresa obteve R\$ 10,97 de lucro para cada R\$ 100,00 em faturamento

líquido, já em 2003 houve uma significativa queda atingindo 4,94% e em 2003 uma recuperação parcial chegando a 7,52%. Em consequência a rentabilidade do ativo e do patrimônio líquido apresentaram a mesma tendência. Em 2001 a rentabilidade do ativo foi de 3,39%, em 2002 foi de 1,29% e em 2003 foi de 2,31%. Já a rentabilidade do patrimônio líquido em 2001 foi de 13,35%, o que significa que a empresa obteve R\$ 13,35 de lucro para cada R\$ 100,00 de capital próprio investido, ótimo índice quando comparado a rendimentos de mercado no mesmo período, em 2002 o índice apresentou grande queda chegando a 5,69% e em 2003 recuperação parcial chegando a 9,83%.

Através da análise econômica observa-se que a empresa piorou entre 2001 e 2002, apresentando melhora em 2003, a análise financeira apresentou constante piora entre os anos analisados e a análise estrutural tem apresentado uma solidificação da empresa.

3.1.2.4. Análise de índices do quarto trimestre

Tabela 13 – Índices do 4º Trimestre

ÍNDICE		31/12/2001	31/12/2002
Análise Estrutural	Participação de Capital de Terceiros	295,26%	342,77%
	Composição do Endividamento	52,64%	49,88%
	Imobilização do Patrimônio Líquido	118,20%	116,96%
	Capitalização	25,57%	23,75%
Análise Financeira	Liquidez Geral	0,94	0,95
	Liquidez Imediata	0,04	0,03
	Liquidez Corrente	1,07	1,06
	Liquidez Seca	0,66	0,65
Análise Econômica	Produtividade	0,36	0,35
	Margem Líquida	3,79%	7,38%
	Rentabilidade do Ativo	1,35%	2,59%
	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	5,29%	10,91%

A empresa aumentou significadamente a participação de capital de terceiros entre 2001 e 2002, evoluindo de 295,26% a 342,77%, face a tais índices observa-se grande dependência de capital de terceiros, visto que no ano de melhor performance a empresa tomou R\$ 295,26 emprestado de terceiros para cada R\$ 100,00 de capital próprio. A composição do endividamento apresentou pequena melhora, em 2001 era de 52,64% e em 2002 passou a 49,88%, mesmo com esta melhora observa-se que praticamente metade das dívidas vencem a curto prazo, o que não é desejável, visto a dificuldade de captação de recursos a curto prazo. A imobilização do patrimônio líquido também apresentou pequena melhora, de 118,20% em 2001 foi a 116,96% em 2002. A empresa absorveu todo o patrimônio líquido e ainda uma parcela de capital de terceiros que em 2002 chegou a 16,96%, conseqüentemente a empresa ficou desprovida de capital circulante próprio nos três anos estudados. O grau de capitalização em 2001 foi de 25,57%, reduzindo a 23,75% em 2002.

A liquidez geral apresentou pequena evolução, de 0,94 em 2001 para 0,95 em 2002, demonstrando que nos períodos estudados não haveriam recursos suficientes para a empresa honrar seus compromissos de curto e longo prazo utilizando o ativo circulante mais o realizável a longo prazo. A liquidez imediata apresenta-se baixa em 2001, 0,04 e em 2002 foi de 0,03, demonstrando que no ano de seu melhor desempenho a empresa dispunha de apenas R\$ 0,04 de caixa para cada R\$ 1,00 de dívida. A liquidez corrente apresentou pequena queda entre 2001 e 2002, variando de 1,07 para 1,06, o que significa que a empresa possui ativo circulante suficiente para cobrir o passivo circulante. A liquidez seca também piorou, em 2001 era de 0,66 e em 2002 de 0,65, entende-se que em 2002 a empresa apresentava R\$ 0,65 de ativo líquido para cada R\$ 1,00 de passivo circulante.

A produtividade em 2001 foi de 0,36, piorando no ano posterior, quando foi de 0,35. A empresa vendeu menos do que investiu, no ano de 2002, por exemplo, foram vendidos R\$ 0,35 para cada R\$ 1,00 investido. A margem líquida em 2001 foi de 3,79%, apresentando significativa evolução em 2002, atingindo 7,38%, o que significa que a empresa obteve R\$ 7,38 de lucro para cada R\$ 100,00 em faturamento líquido neste ano, conseqüentemente a rentabilidade do ativo e do

patrimônio líquido apresentaram a mesma tendência. Em 2001 a rentabilidade do ativo foi de 1,35% e em 2002 foi de 2,59%. Já a rentabilidade do patrimônio líquido em 2001 foi de 5,29%, crescendo a 10,91% em 2002, o que significa que a empresa obteve R\$ 10,91 de lucro para cada R\$ 100,00 de capital próprio investido, excelente índice quando comparado a rendimentos de mercado no mesmo período.

Através da análise econômica conclui-se que a empresa melhorou substancialmente entre 2001 e 2002, já através da análise estrutural e financeira observa-se que a empresa piorou.

3.2. Análise de Alavancagem Financeira da Seara Alimentos S/A

3.2.1. Análise de alavancagem financeira do primeiro trimestre

Tabela 14 – Alavancagem Financeira do 1º Trimestre

ALAVANCAGEM FINANCEIRA	31/3/2001	31/3/2002	31/3/2003
RSA	0,04127	0,03026	0,02477
RSPL	(0,01207)	0,05925	0,02310
GAF	(0,29243)	1,95833	0,93255

Nos anos de 2001 e 2003 o grau de alavancagem financeira foi de (0,29) e 0,93 respectivamente, demonstrando que a utilização de capitais de terceiros seria desfavorável, visto que o custo de captação de recursos junto a terceiros seria superior a taxa de retorno que a empresa poderia aplicar tais recursos, reduzindo a rentabilidade. Já em 2002 o grau foi de 1,95, sendo neste caso favorável a tomada de empréstimos junto a terceiros, visto que a taxa de retorno que a empresa poderia aplicar tais recursos seria superior ao custo de captação

de empréstimos junto a terceiros, alavancando a rentabilidade. Qualquer variação no lucro operacional indicaria uma variação 1,95 vezes maior no resultado líquido.

3.2.2. Análise de alavancagem financeira do segundo trimestre

Tabela 15 – Alavancagem Financeira do 2º Trimestre

ALAVANCAGEM FINANCEIRA	30/6/2001	30/6/2002	30/6/2003
RSA	0,06177	0,02759	0,01919
RSPL	0,14342	0,03603	0,01531
GAF	2,32178	1,30586	0,79750

No ano de 2003 o grau de alavancagem financeira foi de 0,80, demonstrando que a utilização de capitais de terceiros seria desfavorável, visto que o custo de captação de recursos junto a terceiros seria superior a taxa de retorno que a empresa poderia aplicar tais recursos, reduzindo a rentabilidade. Já em 2001 foi de 2,32 e em 2002 de 1,30, sendo neste caso favorável a tomada de empréstimos junto a terceiros, visto que a taxa de retorno que a empresa poderia aplicar tais recursos seria superior ao custo de captação de empréstimos junto a terceiros, alavancando a rentabilidade. Qualquer variação no lucro operacional indicaria uma variação 2,32 vezes maior no resultado líquido em 2001 e 1,30 vezes maior no resultado líquido em 2002.

3.2.3. Análise de alavancagem financeira do terceiro trimestre

Tabela 16 – Alavancagem Financeira do 3º Trimestre

ALAVANCAGEM FINANCEIRA	30/9/2001	30/9/2002	30/9/2003
RSA	0,05382	0,03946	0,03791
RSPL	0,13351	0,05694	0,09834
GAF	2,48059	1,44280	2,59381

O grau de alavancagem financeira no ano de 2001 foi de 2,40, no ano de 2002 foi de 1,44 e em 2003 foi de 2,59, sendo favorável à tomada de empréstimos junto a terceiros nos três anos analisados, visto que a taxa de retorno que a empresa poderia aplicar tais recursos seria superior ao custo de captação de empréstimos junto a terceiros, alavancando a rentabilidade. Qualquer variação no lucro operacional indicaria uma variação 2,40 vezes maior no resultado líquido em 2001, 1,44 vezes maior no resultado líquido em 2002 e 2,59 vezes maior no resultado líquido em 2003.

3.2.4. Análise de alavancagem financeira do quarto trimestre

Tabela 17 – Alavancagem Financeira do 4º Trimestre

ALAVANCAGEM FINANCEIRA	31/12/2001	31/12/2002
RSA	0,03115	0,04426
RSPL	0,05294	0,10914
GAF	1,69955	2,46555

O grau de alavancagem financeira no ano de 2001 foi de 1,70 e no ano de 2002 foi de 2,46, sendo favorável à tomada de empréstimos junto a terceiros nos

dois anos analisados, visto que a taxa de retorno que a empresa poderia aplicar tais recursos seria superior ao custo de captação de empréstimos junto a terceiros, alavancando a rentabilidade. Qualquer variação no lucro operacional indicaria uma variação 1,70 vezes maior no resultado líquido em 2001 e 2,46 vezes maior no resultado líquido em 2002.

3.3. Análise de Ciclotmetria da Seara Alimentos S/A

3.3.1. Análise de ciclotmetria do primeiro trimestre

Tabela 18 – Ciclos do 1º Trimestre

CICLOS	31/3/2001	31/3/2002	31/3/2003
Prazo Médio Estoque de Matéria Prima	39,46	30,69	44,47
Estoque de Produtos em Elaboração	0,55	0,46	0,47
Prazo Médio Estoque de Produtos Acabados	12,69	10,69	17,76
CICLO PRODUÇÃO	52,70	41,84	62,70
Prazo Médio de Recebimento de Duplicatas	44,18	49,01	51,53
CICLO OPERACIONAL	96,87	90,86	114,24
Prazo Médio de Pagamentos a Fornecedores	-12,60	-11,70	-16,28
CICLO FINANCEIRO EQUIVALENTE	84,27	79,16	97,95
NECESSIDADE DE CAPITAIS	31/3/2001	31/3/2002	31/3/2003
CAPITAIS DE TERCEIROS	R\$217.925,30	R\$315.392,65	R\$381.420,56

Figura 01 – Gráfico Ciclo do 1º Trimestre de 2001

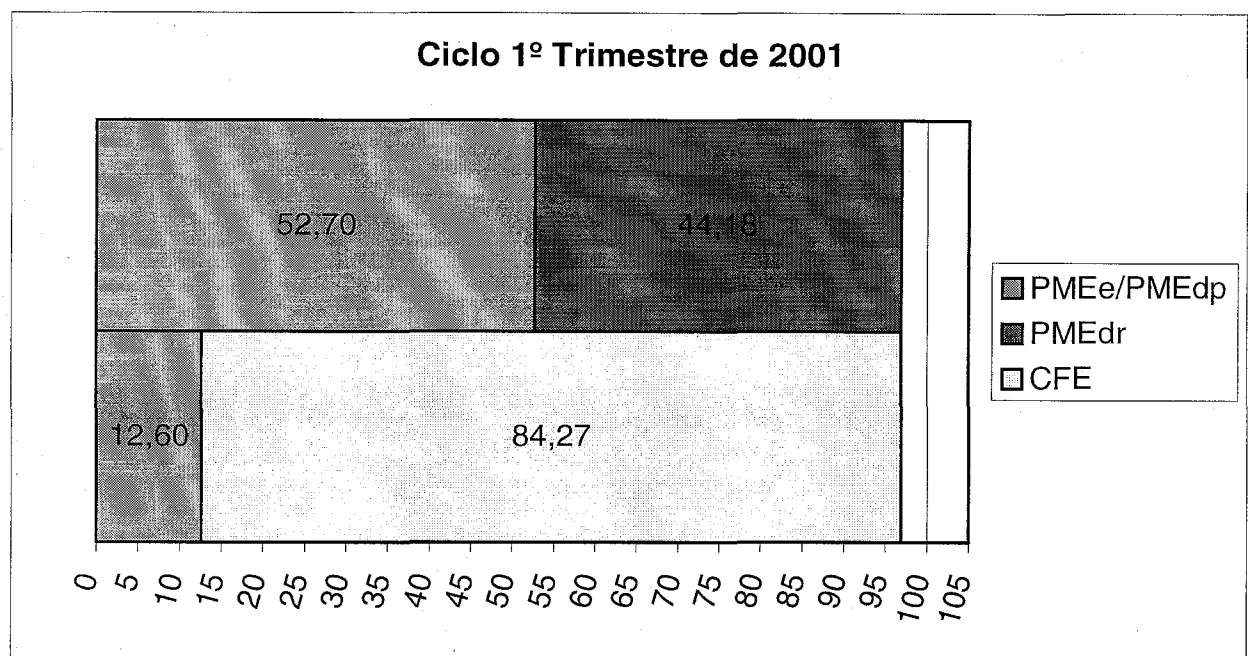


Figura 02 – Gráfico Ciclo do 1º Trimestre de 2002

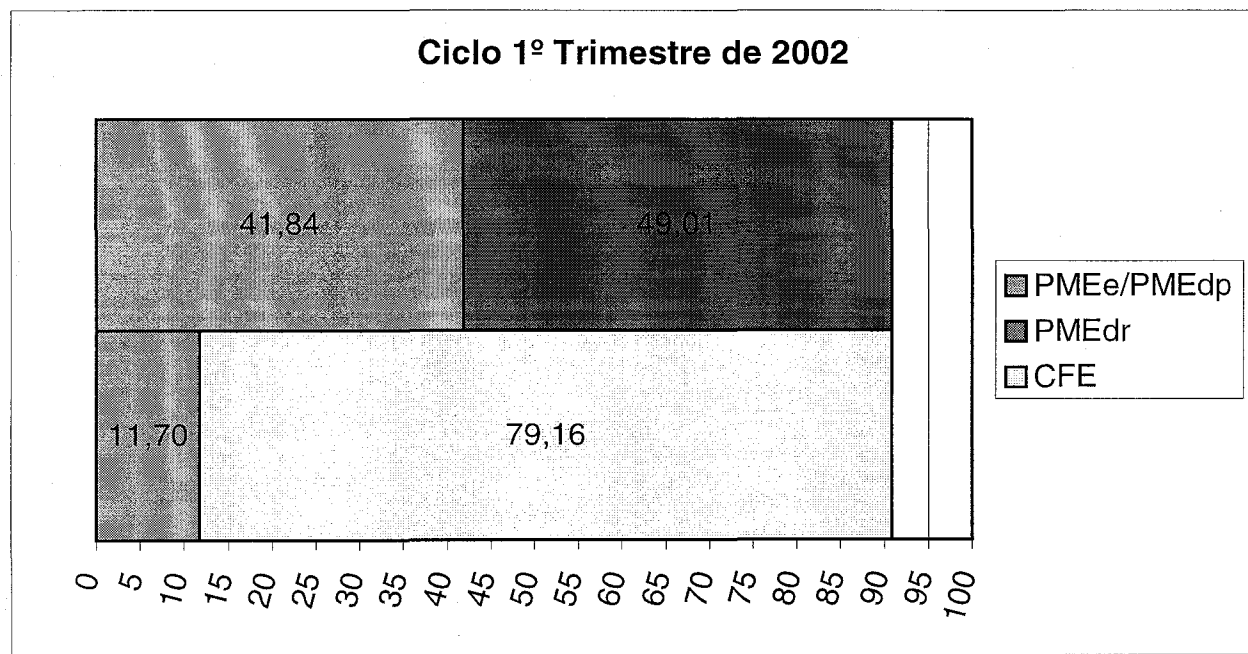
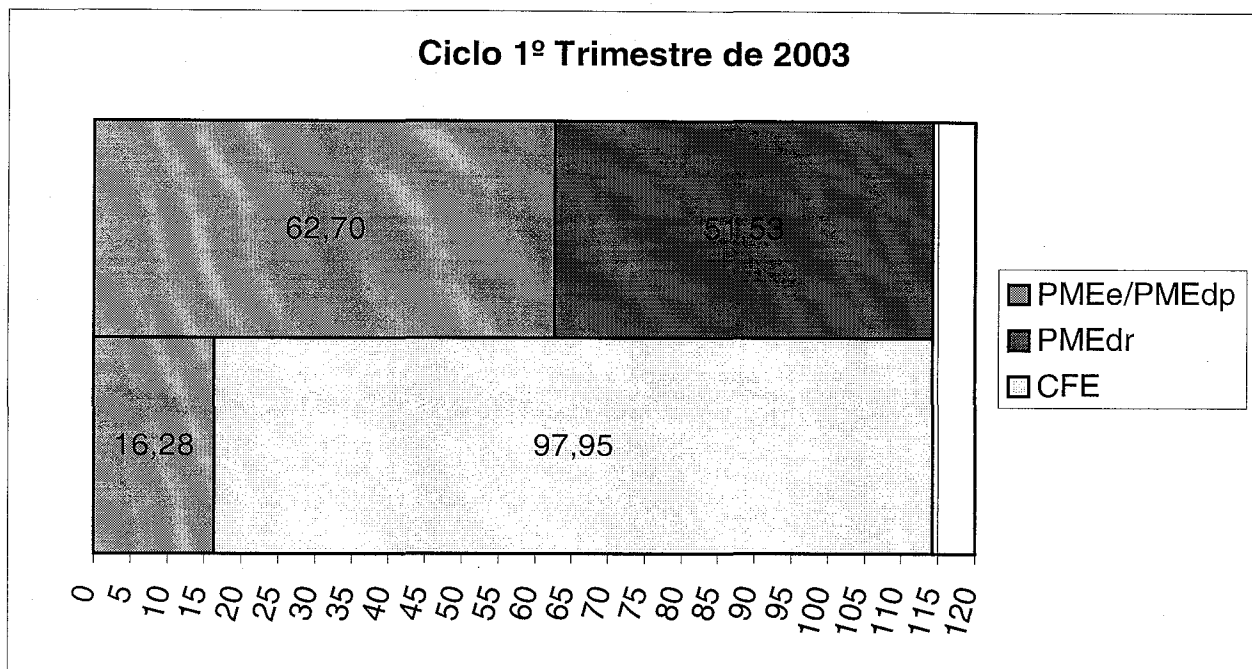


Figura 03 – Gráfico Ciclo do 1º Trimestre de 2003



O ciclo de produção do ano de 2001 foi de 52,70 dias, reduzindo para 41,84 dias em 2002 e aumentando para 62,70 dias em 2003. O ciclo operacional apresentou a mesma tendência, foi de 96,87 dias em 2001, 90,86 dias em 2002 e 114,24 dias em 2003. Já o ciclo financeiro equivalente foi de 84,27 dias em 2001, 79,16 dias em 2002 e 97,95 dias em 2003, o que significa que para completar um ciclo financeiro durante o ano de 2003 a empresa precisa buscar financiamento equivalente ao período de 97,95 dias. Quanto à necessidade de capitais de terceiros observa-se maior dependência ano após ano, em 2001 eram necessários R\$ 217.925,30, em 2002 R\$ 315.392,65 e em 2003 R\$ 381.420,56.

3.3.2. Análise de ciclometria do segundo trimestre

Tabela 19 – Ciclos do 2º Trimestre

CICLOS	30/6/2001	30/6/2002	30/6/2003
Prazo Médio Estoque de Matéria Prima	34,08	41,43	44,12
Estoque de Produtos em Elaboração	0,44	0,40	0,26
Prazo Médio Estoque de Produtos Acabados	11,77	16,08	22,55
CICLO PRODUÇÃO	46,28	57,91	66,93
Prazo Médio de Recebimento de Duplicatas	41,56	58,47	30,95
CICLO OPERACIONAL	87,85	116,38	97,88
Prazo Médio de Pagamentos a Fornecedores	-12,35	-15,62	-15,01
CICLO FINANCEIRO EQUIVALENTE	75,50	100,75	82,87

NECESSIDADE DE CAPITAIS	30/6/2001	30/6/2002	30/6/2003
CAPITAIS DE TERCEIROS	R\$234.819,48	R\$311.579,16	R\$339.279,88

Figura 04 – Gráfico Ciclo do 2º Trimestre de 2001

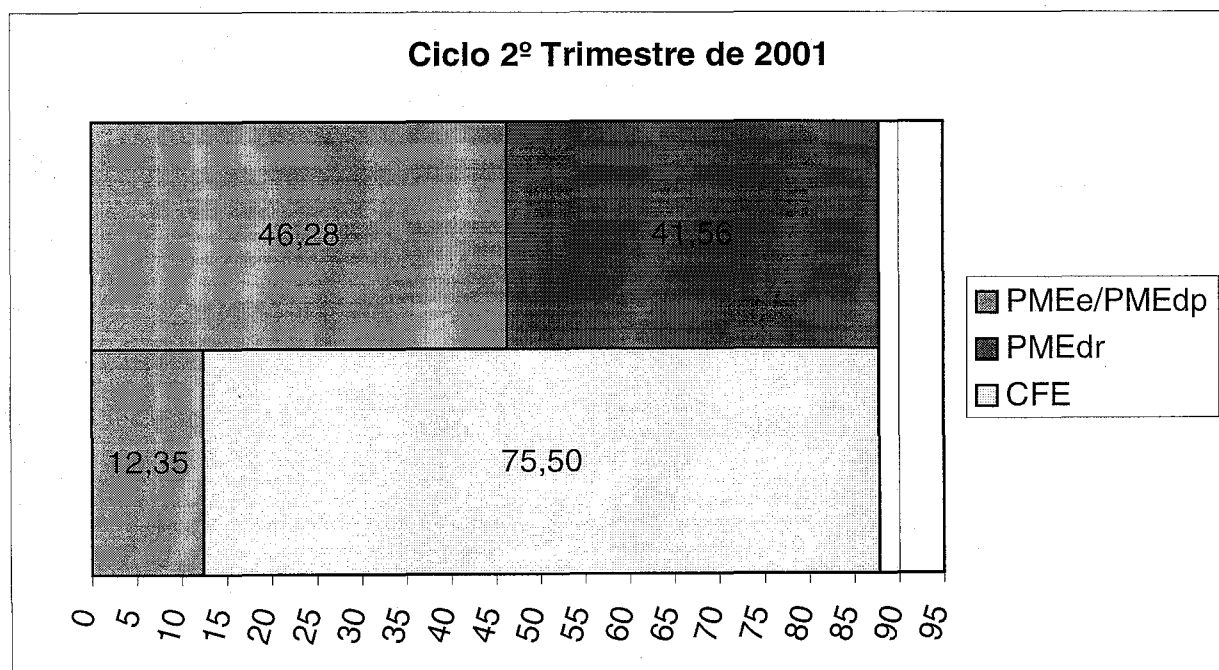


Figura 05 – Gráfico Ciclo do 2º Trimestre de 2002

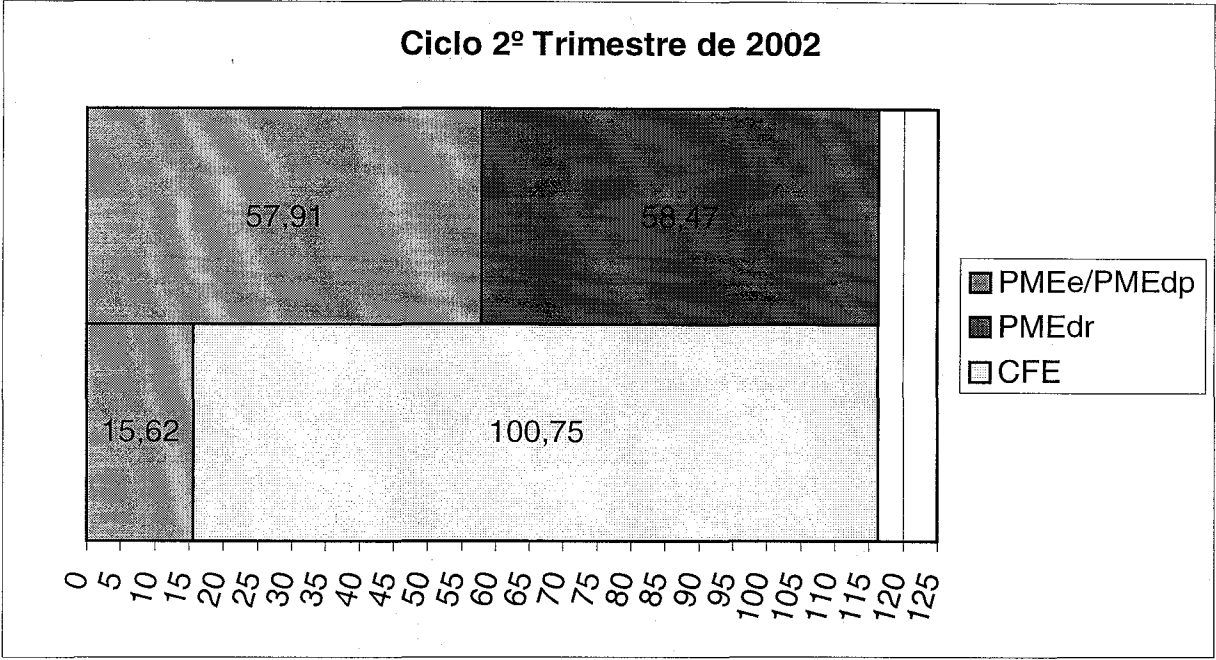
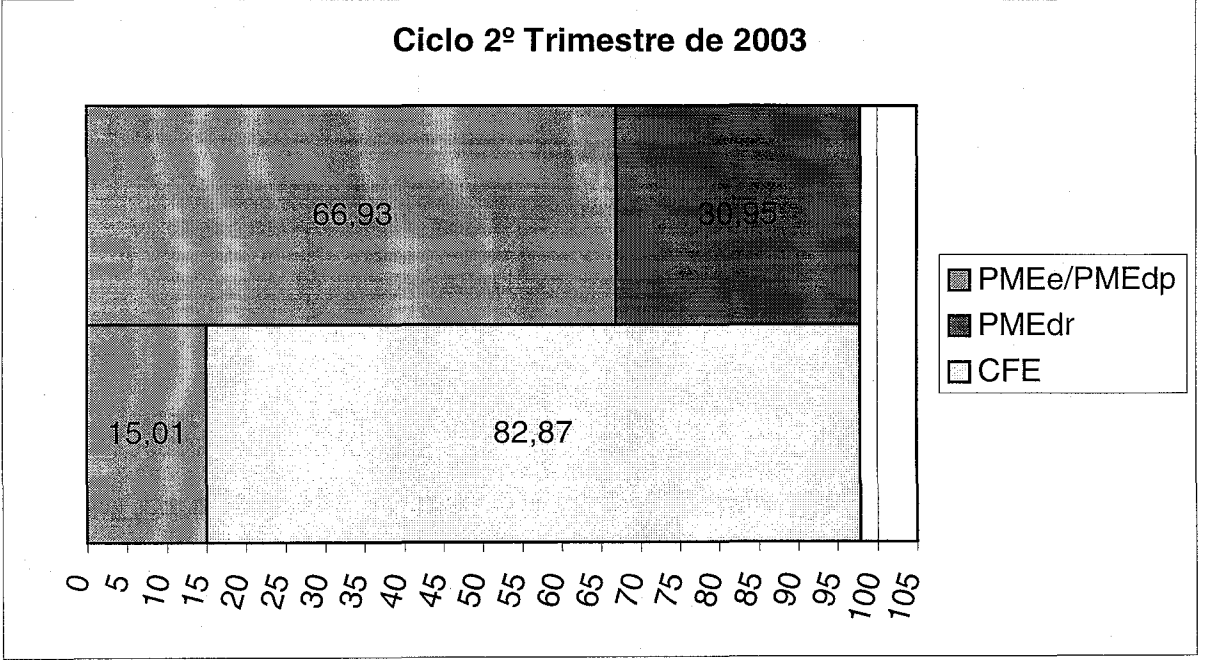


Figura 06 – Gráfico Ciclo do 2º Trimestre de 2003



O ciclo de produção do ano de 2001 foi de 46,28 dias, crescendo para 57,91 dias em 2002 e aumentando para 66,93 dias em 2003. O ciclo operacional não apresentou a mesma tendência, foi de 87,85 dias em 2001, 116,38 dias em 2002 e 97,88 dias em 2003. Já o ciclo financeiro equivalente foi de 75,50 dias em 2001, 100,75 dias em 2002 e 82,87 dias em 2003, o que significa que para completar um ciclo financeiro durante o ano de 2003 a empresa precisa buscar financiamento equivalente ao período de 82,87 dias. Quanto à necessidade de capitais de terceiros observa-se maior dependência ano após ano, em 2001 eram necessários R\$ 234.819,48, em 2002 R\$ 311.579,16 e em 2003 R\$ 339.279,88.

3.3.3. Análise de ciclometria do terceiro trimestre

Tabela 20 – Ciclos do 3º Trimestre

CICLOS	30/9/2001	30/9/2002	30/9/2003
Prazo Médio Estoque de Matéria Prima	36,55	38,90	39,60
Estoque de Produtos em Elaboração	0,51	0,34	0,17
Prazo Médio Estoque de Produtos Acabados	12,19	13,60	17,01
CICLO PRODUÇÃO	49,25	52,83	56,78
Prazo Médio de Recebimento de Duplicatas	48,19	75,24	49,70
CICLO OPERACIONAL	97,45	128,07	106,48
Prazo Médio de Pagamentos a Fornecedores	-12,02	-13,89	-13,67
CICLO FINANCEIRO EQUIVALENTE	85,43	114,19	92,81
NECESSIDADE DE CAPITAIS	30/9/2001	30/9/2002	30/9/2003
CAPITAIS DE TERCEIROS	R\$287.587,79	R\$438.075,18	R\$468.406,55

Figura 07 – Gráfico Ciclo do 3º Trimestre de 2001

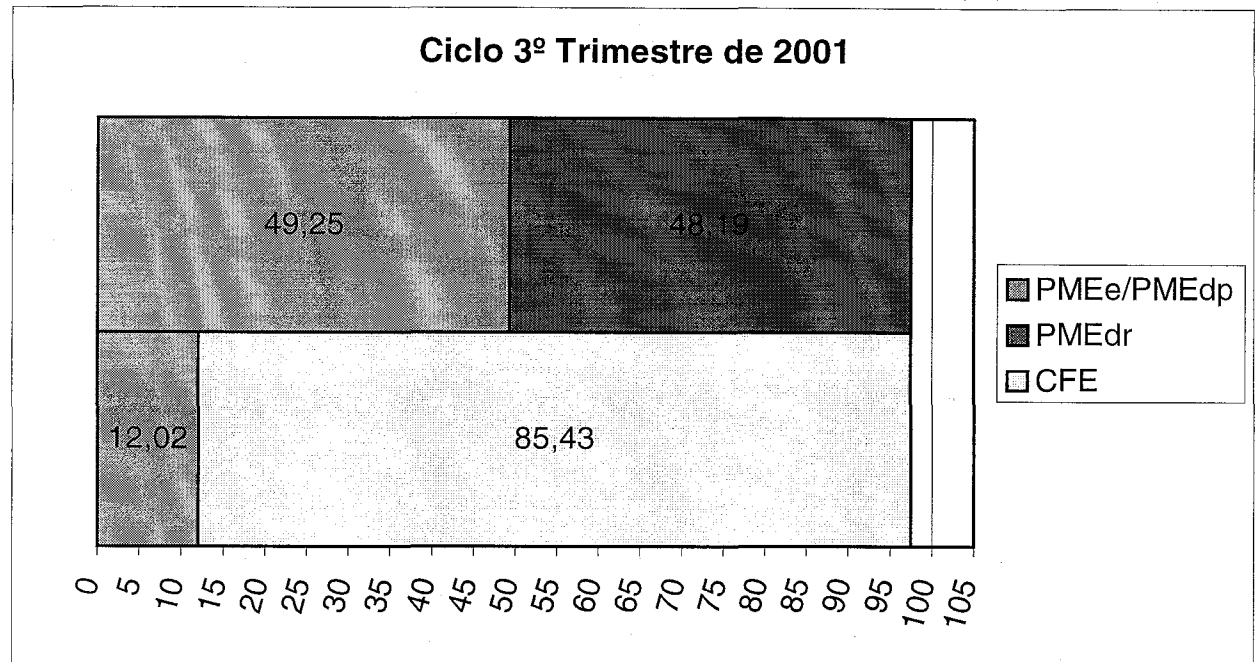


Figura 08 – Gráfico Ciclo do 3º Trimestre de 2002

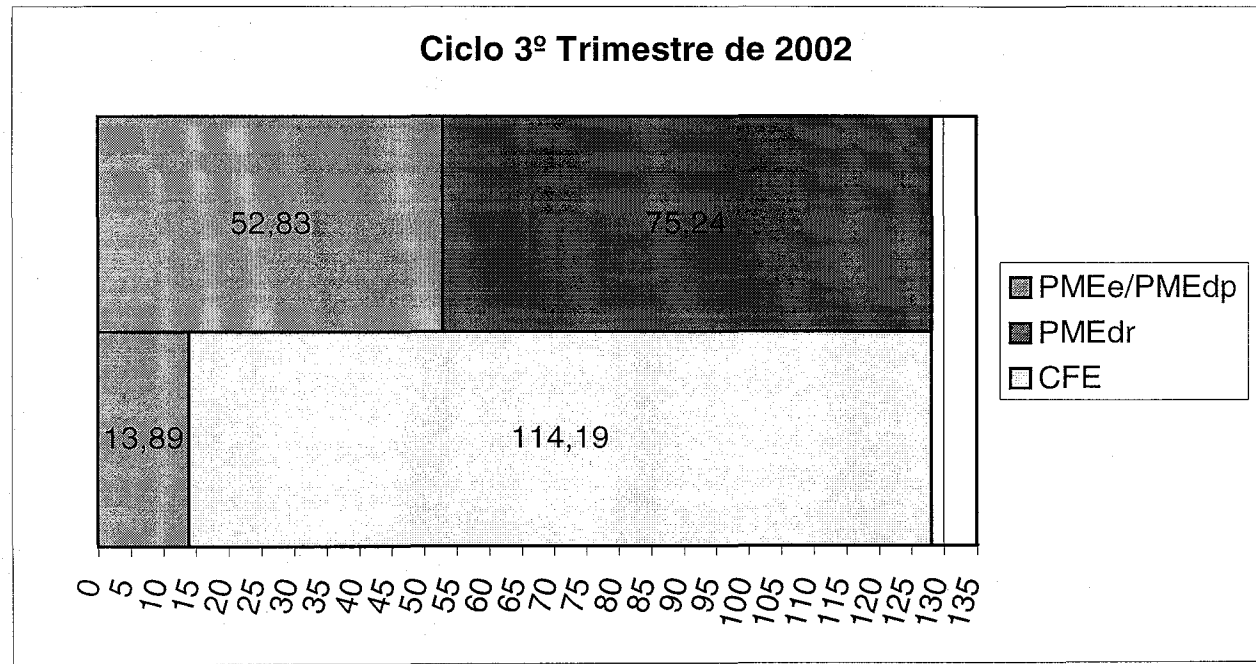
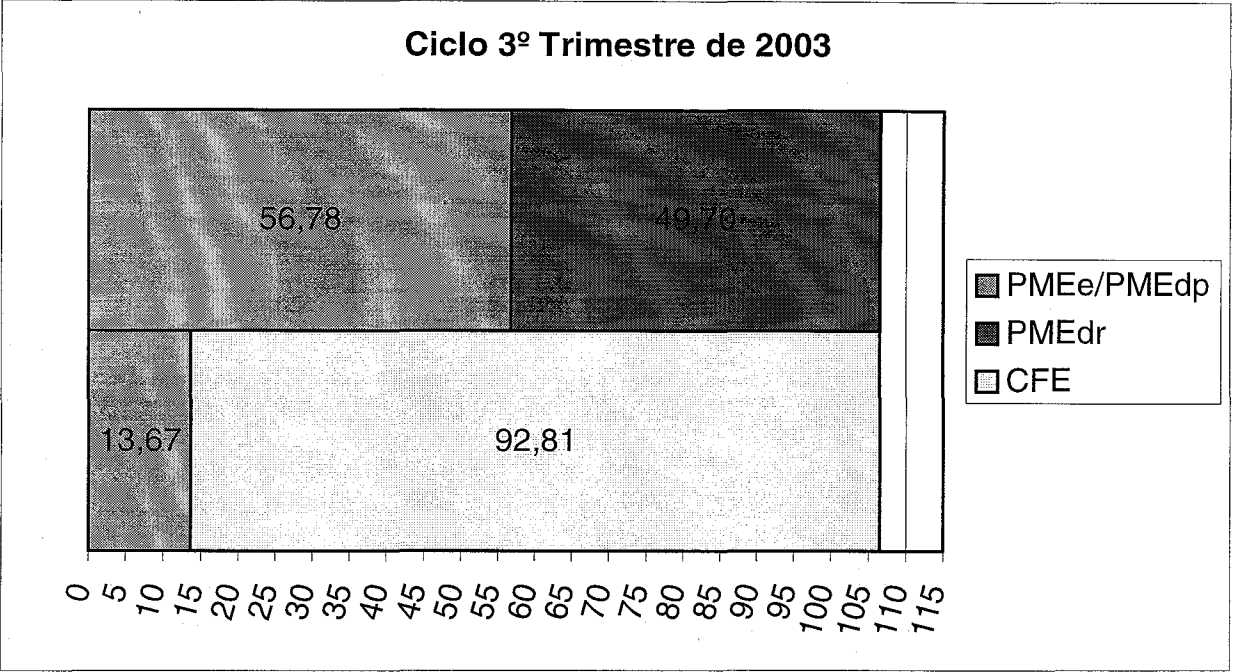


Figura 09 – Gráfico Ciclo do 3º Trimestre de 2003



O ciclo de produção do ano de 2001 foi de 49,25 dias, crescendo para 52,83 dias em 2002 e aumentando para 56,78 dias em 2003. O ciclo operacional não apresentou a mesma tendência, foi de 97,45 dias em 2001, 128,07 dias em 2002 e 106,48 dias em 2003. Já o ciclo financeiro equivalente foi de 85,43 dias em 2001, 114,19 dias em 2002 e 92,81 dias em 2003, o que significa que para completar um ciclo financeiro durante o ano de 2003 a empresa precisa buscar financiamento equivalente ao período de 92,81 dias. Quanto à necessidade de capitais de terceiros observa-se maior dependência ano após ano, em 2001 eram necessários R\$ 287.587,79, em 2002 R\$ 438.075,18 e em 2003 R\$ 468.406,55.

3.3.4. Análise de ciclometria do quarto trimestre

Tabela 21 – Ciclos do 4º Trimestre

CICLOS	31/12/2001	31/12/2002
Prazo Médio Estoque de Matéria Prima	31,06	31,53
Estoque de Produtos em Elaboração	0,35	0,18
Prazo Médio Estoque de Produtos Acabados	10,86	9,11
CICLO PRODUÇÃO	42,27	40,82
Prazo Médio de Recebimento de Duplicatas	42,35	53,65
CICLO OPERACIONAL	84,63	94,47
Prazo Médio de Pagamentos a Fornecedores	-10,94	-12,59
CICLO FINANCEIRO EQUIVALENTE	73,68	81,88

NECESSIDADE DE CAPITAIS	31/12/2001	31/12/2002
CAPITAIS DE TERCEIROS	R\$280.290,68	R\$411.017,92

Figura 10 – Gráfico Ciclo do 4º Trimestre de 2001

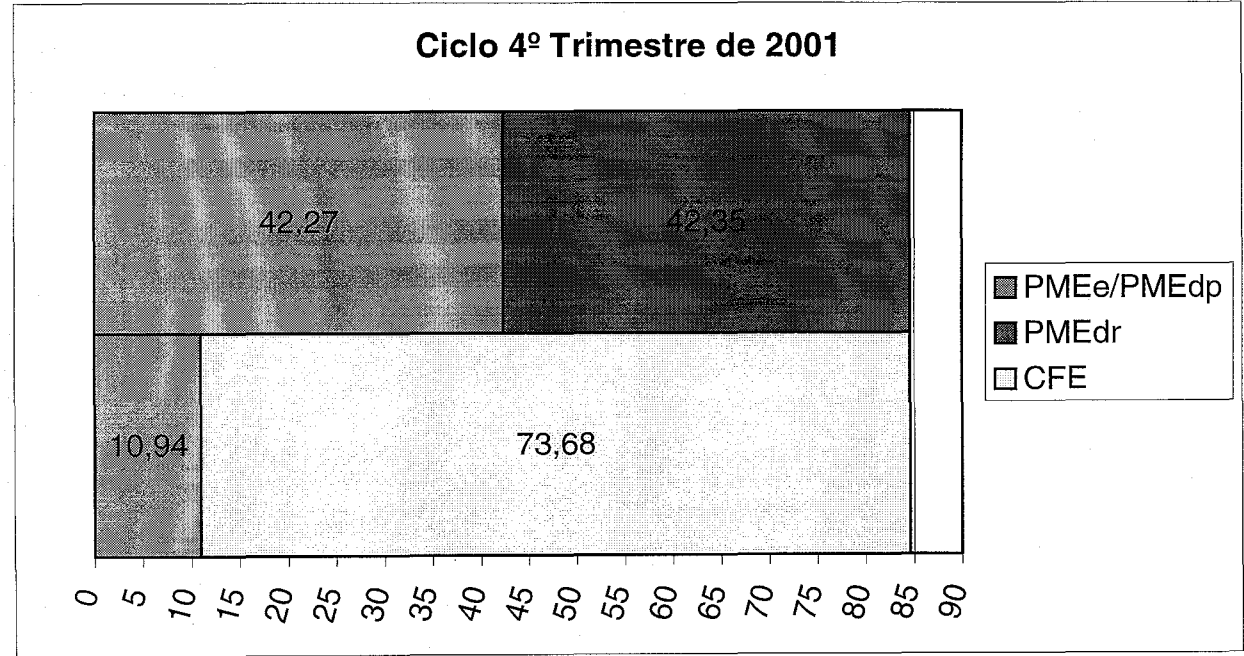
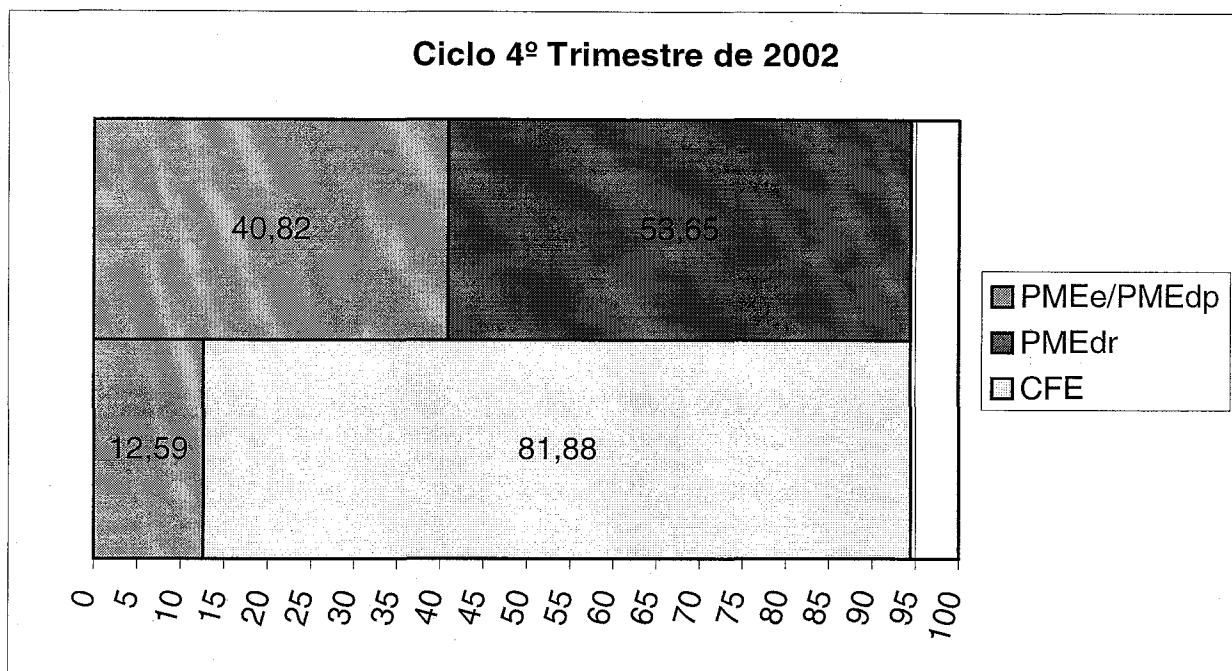


Figura 11 – Gráfico Ciclo do 4º Trimestre de 2002



O ciclo de produção do ano de 2001 foi de 42,27 dias, reduzindo para 40,82 dias em 2002. O ciclo operacional não apresentou a mesma tendência, foi de 84,63 dias em 2001 e 94,47 dias em 2002. Já o ciclo financeiro equivalente foi de 73,68 dias em 2001 e 81,88 dias em 2002, o que significa que para completar um ciclo financeiro durante o ano de 2002 a empresa precisa buscar financiamento equivalente ao período de 81,88 dias. Quanto à necessidade de capitais de terceiros observa-se maior dependência ano após ano, em 2001 eram necessários R\$ 280.290,68 e em 2002 R\$ 411.017,92.

3.4. Análise da Dinâmica do Capital de Giro da Seara Alimentos S/A

3.4.1. Classificação do Balanço Patrimonial da Seara Alimentos S/A

3.4.1.1. Classificação do balanço patrimonial do primeiro trimestre

Tabela 22 – Ativo Reclassificado do 1º Trimestre

BALANÇO PATRIMONIAL - ATIVO				
	31/03/01		31/03/02	
				31/03/03
ACF	R\$	8.398,46	R\$	14.829,51
				R\$ 25.251,00
Disponibilidades	R\$	8.398,46	R\$	14.829,51
- Caixa e bancos	R\$	1.151,03	R\$	7.330,73
- Aplicações financeiras	R\$	7.247,43	R\$	7.498,78
				R\$ 2.990,00
ACC	R\$	322.979,60	R\$	506.978,57
				R\$ 527.515,00
Créditos	R\$	178.855,45	R\$	295.207,65
- Clientes	R\$	156.766,71	R\$	252.166,66
- Impostos a Recuperar	R\$	17.102,68	R\$	36.736,54
- Outros Créditos a Receber	R\$	4.986,06	R\$	6.304,45
				R\$ 7.406,00
Estoques	R\$	141.405,71	R\$	207.716,22
- Produtos Acabados	R\$	31.101,85	R\$	58.053,12
- Produtos em Elaboração	R\$	1.512,10	R\$	2.365,15
- Matéria-Prima	R\$	20.957,54	R\$	29.279,21
- Animais para Abate	R\$	81.452,95	R\$	105.739,25
- Materiais de Manutenção e Auxiliares	R\$	5.784,38	R\$	11.912,01
- Importação em Andamento	R\$	596,91	R\$	367,49
				R\$ 1.073,00
Outros	R\$	2.718,44	R\$	4.054,70
- Despesas do Exercício Seguinte	R\$	2.718,44	R\$	4.054,70
				R\$ 3.100,00
ANC	R\$	657.614,58	R\$	760.786,61
				R\$ 895.325,00
Créditos Diversos	R\$	-	R\$	-
				R\$ -
Créditos com Pessoas Ligadas	R\$	256.228,14	R\$	318.223,86
- Com Coligadas	R\$	-	R\$	-
- Com Controladas	R\$	256.228,14	R\$	316.862,59
- Com Outras Pessoas Ligadas	R\$	-	R\$	1.361,28
				R\$ -
Outros	R\$	76.248,78	R\$	51.804,69
- Bens Destinados a Venda, Líquidos	R\$	18.142,05	R\$	11.858,23
- Impostos a Recuperar	R\$	12.165,66	R\$	4.855,78
- Tributos Diferidos	R\$	24.385,59	R\$	24.147,81
- Depósitos Judiciais	R\$	18.865,23	R\$	8.029,85
- Despesas Antecipadas	R\$	-	R\$	-
- Outras Contas a Receber	R\$	2.690,26	R\$	2.913,02
				R\$ 2.136,00
Investimentos	R\$	18.628,34	R\$	33.367,52
- Participações em Coligadas	R\$	-	R\$	-
- Participações em Controladas	R\$	18.413,37	R\$	32.744,58
- Outros Investimentos	R\$	214,97	R\$	622,94
				R\$ 206,00
Imobilizado	R\$	306.509,32	R\$	356.895,32
				R\$ 346.602,00
Diferido	R\$	-	R\$	495,21
				R\$ 27,00
ATIVO TOTAL	R\$	988.992,64	R\$	1.282.594,69
				R\$ 1.448.091,00

Tabela 23 – Passivo Reclassificado do 1º Trimestre

BALANÇO PATRIMONIAL - PASSIVO			
	31/03/01	31/03/02	31/03/03
PCO	R\$ 236.595,90	R\$ 379.849,91	R\$ 439.490,00
Empréstimos e Financiamentos	R\$ 205.878,08	R\$ 308.662,44	R\$ 381.967,00
Debêntures	R\$ -	R\$ -	R\$ -
Impostos, Taxas e Contribuições	R\$ 2.373,02	R\$ 30.127,35	R\$ 8.558,00
Dividendos a Pagar	R\$ 3.724,42	R\$ 12.627,94	R\$ 4.628,00
Dívidas com Pessoas Ligadas	R\$ 24.620,38	R\$ 28.432,19	R\$ 44.337,00
Adiantamento sobre Contrato de Câmbio	R\$ -	R\$ -	R\$ -
PCC	R\$ 55.578,22	R\$ 94.416,57	R\$ 104.030,00
Fornecedores	R\$ 34.945,23	R\$ 62.665,77	R\$ 72.533,00
Provisões	R\$ -	R\$ -	R\$ -
Outros	R\$ 20.632,99	R\$ 31.750,79	R\$ 31.497,00
- Salários e Encargos Sociais	R\$ 13.093,37	R\$ 18.236,62	R\$ 18.752,00
- Contas a Pagar com Partes Relacionadas	R\$ -	R\$ -	R\$ -
- Outras Contas a Pagar	R\$ 7.539,62	R\$ 13.514,17	R\$ 12.745,00
PNC	R\$ 696.818,52	R\$ 808.328,21	R\$ 904.571,00
Empréstimos e Financiamentos	R\$ 187.260,17	R\$ 157.028,56	R\$ 60.197,00
Debêntures	R\$ -	R\$ -	R\$ -
Provisões Conting. Fiscais, Trab.Cíveis	R\$ 26.975,67	R\$ 22.968,04	R\$ 29.414,00
Dívidas com Pessoas Ligadas	R\$ 246.009,73	R\$ 283.920,82	R\$ 457.642,00
Outros	R\$ -	R\$ -	R\$ -
- Tributos Diferidos	R\$ -	R\$ -	R\$ -
Resultados de Exercícios Futuros	R\$ -	R\$ -	R\$ -
Capital Social Realizado	R\$ 211.482,97	R\$ 227.056,43	R\$ 202.658,00
Reservas de Capital	R\$ 18.960,19	R\$ 32.175,42	R\$ 35.345,00
Reservas de Reavaliação	R\$ -	R\$ -	R\$ -
- Ativos Próprios	R\$ -	R\$ -	R\$ -
- Controladas/Coligadas	R\$ -	R\$ -	R\$ -
Reservas de Lucro	R\$ 8.952,58	R\$ 67.966,35	R\$ 111.209,00
- Legal	R\$ 262,97	R\$ 4.771,75	R\$ 8.207,00
- Estatutária	R\$ 524,90	R\$ 9.541,26	R\$ 16.414,00
- Para Contingências	R\$ -	R\$ -	R\$ -
- De Lucros a Realizar	R\$ 8.164,70	R\$ -	R\$ -
- Retenção de Lucros	R\$ -	R\$ 53.653,34	R\$ 86.588,00
- Especial p/ Dividendos Não Distribuídos	R\$ -	R\$ -	R\$ -
- Outras Reservas de Lucro	R\$ -	R\$ -	R\$ -
Lucros/Prejuízos Acumulados	R\$ (2.822,79)	R\$ 17.212,58	R\$ 8.106,00

3.4.1.2. Classificação do balanço patrimonial do segundo trimestre

Tabela 24 – Ativo Reclassificado do 2º Trimestre

BALANÇO PATRIMONIAL - ATIVO				
	30/06/01	30/06/02	30/06/03	
ACF	R\$ 9.217,95	R\$ 30.884,12	R\$ 19.250,00	
Disponibilidades	R\$ 9.217,95	R\$ 30.884,12	R\$ 19.250,00	
- Caixa e bancos	R\$ 1.837,80	R\$ 20.470,22	R\$ 17.588,00	
- Aplicações financeiras	R\$ 7.380,15	R\$ 10.413,90	R\$ 1.662,00	
ACC	R\$ 389.194,50	R\$ 472.302,30	R\$ 458.817,00	
Créditos	R\$ 232.636,16	R\$ 229.500,38	R\$ 115.902,00	
- Clientes	R\$ 210.660,50	R\$ 186.800,98	R\$ 81.008,00	
- Impostos a Recuperar	R\$ 17.498,03	R\$ 29.931,23	R\$ 26.414,00	
- Outros Créditos a Receber	R\$ 4.477,63	R\$ 12.768,17	R\$ 8.480,00	
Estoque	R\$ 154.358,98	R\$ 239.305,98	R\$ 339.821,00	
- Produtos Acabados	R\$ 40.797,10	R\$ 68.520,40	R\$ 126.613,00	
- Produtos em Elaboração	R\$ 1.519,18	R\$ 1.188,62	R\$ 1.049,00	
- Matéria-Prima	R\$ 22.753,73	R\$ 50.945,81	R\$ 38.328,00	
- Animais para Abate	R\$ 79.656,52	R\$ 101.778,76	R\$ 153.018,00	
- Materiais de Manutenção e Auxiliares	R\$ 7.775,68	R\$ 15.053,51	R\$ 19.879,00	
- Importação em Andamento	R\$ 1.856,77	R\$ 1.818,89	R\$ 934,00	
Outros	R\$ 2.199,36	R\$ 3.495,94	R\$ 3.094,00	
- Despesas do Exercício Seguinte	R\$ 2.199,36	R\$ 3.495,94	R\$ 3.094,00	
ANC	R\$ 654.775,17	R\$ 767.352,52	R\$ 848.870,00	
Créditos Diversos	R\$ -	R\$ -	R\$ -	
Créditos com Pessoas Ligadas	R\$ 266.386,70	R\$ 352.806,12	R\$ 377.720,00	
- Com Coligadas	R\$ -	R\$ -	R\$ -	
- Com Controladas	R\$ 266.386,70	R\$ 352.806,12	R\$ 377.720,00	
- Com Outras Pessoas Ligadas	R\$ -	R\$ -	R\$ -	
Outros	R\$ 66.924,78	R\$ 46.561,91	R\$ 49.224,00	
- Bens Destinados a Venda, Líquidos	R\$ 13.603,69	R\$ 10.568,72	R\$ 12.369,00	
- Impostos a Recuperar	R\$ 11.549,16	R\$ 8.254,41	R\$ 3.678,00	
- Tributos Diferidos	R\$ 19.371,78	R\$ 17.482,69	R\$ 17.108,00	
- Depósitos Judiciais	R\$ 19.629,47	R\$ 7.773,97	R\$ 13.150,00	
- Despesas Antecipadas	R\$ -	R\$ -	R\$ -	
- Outras Contas a Receber	R\$ 2.770,68	R\$ 2.482,12	R\$ 2.919,00	
Investimentos	R\$ 23.290,08	R\$ 43.831,08	R\$ 70.087,00	
- Participações em Coligadas	R\$ -	R\$ -	R\$ -	
- Participações em Controladas	R\$ 23.084,33	R\$ 43.625,32	R\$ 69.881,00	
- Outros Investimentos	R\$ 205,75	R\$ 205,76	R\$ 206,00	
Imobilizado	R\$ 298.173,60	R\$ 323.834,78	R\$ 351.562,00	
Diferido	R\$ -	R\$ 318,63	R\$ 277,00	
ATIVO TOTAL	R\$ 1.053.187,63	R\$ 1.270.538,94	R\$ 1.326.937,00	

Tabela 25 – Passivo Reclassificado do 2º Trimestre

BALANÇO PATRIMONIAL - PASSIVO			
	30/06/01	30/06/02	30/06/03
PCO	R\$ 315.089,33	R\$ 367.612,92	R\$ 320.788,00
Empréstimos e Financiamentos	R\$ 288.522,17	R\$ 314.848,22	R\$ 272.274,00
Debêntures	R\$ -	R\$ -	R\$ -
Impostos, Taxas e Contribuições	R\$ 5.298,65	R\$ 26.298,45	R\$ 8.832,00
Dividendos a Pagar	R\$ 13,98	R\$ 64,92	R\$ 140,00
Dívidas com Pessoas Ligadas	R\$ 21.254,52	R\$ 26.401,33	R\$ 39.542,00
Adiantamento sobre Contrato de Câmbio	R\$ -	R\$ -	R\$ -
PCC	R\$ 72.103,58	R\$ 93.982,81	R\$ 110.020,00
Fornecedores	R\$ 46.976,69	R\$ 59.223,20	R\$ 70.653,00
Provisões	R\$ -	R\$ -	R\$ -
Outros	R\$ 25.126,88	R\$ 34.759,62	R\$ 39.367,00
- Salários e Encargos Sociais	R\$ 16.849,80	R\$ 19.819,97	R\$ 24.845,00
- Contas a Pagar com Partes Relacionadas	R\$ -	R\$ -	R\$ -
- Outras Contas a Pagar	R\$ 8.277,08	R\$ 14.939,64	R\$ 14.522,00
PNC	R\$ 665.994,73	R\$ 808.943,20	R\$ 896.129,00
Empréstimos e Financiamentos	R\$ 118.055,50	R\$ 153.270,94	R\$ 115.820,00
Debêntures	R\$ -	R\$ -	R\$ -
Provisões Conting. Fiscais, Trab.Cíveis	R\$ 33.037,40	R\$ 26.008,78	R\$ 30.612,00
Dívidas com Pessoas Ligadas	R\$ 251.071,06	R\$ 311.337,30	R\$ 385.966,00
Outros	R\$ -	R\$ -	R\$ -
- Tributos Diferidos	R\$ -	R\$ -	R\$ -
Resultados de Exercícios Futuros	R\$ -	R\$ -	R\$ -
Capital Social Realizado	R\$ 202.415,38	R\$ 202.422,83	R\$ 202.658,00
Reservas de Capital	R\$ 20.985,85	R\$ 29.478,75	R\$ 36.538,00
Reservas de Reavaliação	R\$ -	R\$ -	R\$ -
- Ativos Próprios	R\$ -	R\$ -	R\$ -
- Controladas/Coligadas	R\$ -	R\$ -	R\$ -
Reservas de Lucro	R\$ 8.568,73	R\$ 60.592,61	R\$ 111.209,00
- Legal	R\$ 251,70	R\$ 4.254,06	R\$ 8.207,00
- Estatutária	R\$ 502,40	R\$ 8.506,12	R\$ 16.414,00
- Para Contingências	R\$ -	R\$ -	R\$ -
- De Lucros a Realizar	R\$ 7.814,63	R\$ -	R\$ -
- Retenção de Lucros	R\$ -	R\$ 47.832,43	R\$ 86.588,00
- Especial p/ Dividendos Não Distribuídos	R\$ -	R\$ -	R\$ -
- Outras Reservas de Lucro	R\$ -	R\$ -	R\$ -
Lucros/Prejuízos Acumulados	R\$ 31.860,81	R\$ 25.831,99	R\$ 13.326,00

3.4.1.3. Classificação do balanço patrimonial do terceiro trimestre

Tabela 26 – Ativo Reclassificado do 3º Trimestre

BALANÇO PATRIMONIAL - ATIVO				
	30/09/01		30/09/02	
				30/09/03
ACF	R\$	11.976,92	R\$	30.861,66
				R\$ 22.026,00
Disponibilidades	R\$	11.976,92	R\$	30.861,66
- Caixa e bancos	R\$	857,07	R\$	2.692,59
- Aplicações financeiras	R\$	11.119,85	R\$	28.169,06
				R\$ 2.907,00
ACC	R\$	493.519,44	R\$	642.636,49
				R\$ 568.748,00
Créditos	R\$	312.040,14	R\$	384.991,88
- Clientes	R\$	281.724,51	R\$	336.273,76
- Impostos a Recuperar	R\$	22.898,05	R\$	29.495,33
- Outros Créditos a Receber	R\$	7.417,58	R\$	19.222,80
				R\$ 9.422,00
Estoques	R\$	178.264,78	R\$	255.675,24
- Produtos Acabados	R\$	46.069,08	R\$	65.619,96
- Produtos em Elaboração	R\$	1.820,52	R\$	937,60
- Matéria-Prima	R\$	33.371,58	R\$	64.147,45
- Animais para Abate	R\$	86.465,84	R\$	112.192,43
- Materiais de Manutenção e Auxiliares	R\$	8.350,92	R\$	11.983,45
- Importação em Andamento	R\$	2.186,84	R\$	794,36
				R\$ 954,00
Outros	R\$	3.214,52	R\$	1.969,36
- Despesas do Exercício Seguinte	R\$	3.214,52	R\$	1.969,36
				R\$ 4.382,00
ANC	R\$	718.641,13	R\$	938.161,72
				R\$ 891.455,00
Créditos Diversos	R\$	-	R\$	-
				R\$ -
Créditos com Pessoas Ligadas	R\$	315.930,08	R\$	492.793,82
- Com Coligadas	R\$	-	R\$	-
- Com Controladas	R\$	315.930,08	R\$	492.793,82
- Com Outras Pessoas Ligadas	R\$	-	R\$	-
				R\$ -
Outros	R\$	67.119,51	R\$	50.700,51
- Bens Destinados a Venda, Líquidos	R\$	13.342,81	R\$	10.596,08
- Impostos a Recuperar	R\$	5.985,45	R\$	4.468,62
- Tributos Diferidos	R\$	22.831,81	R\$	22.728,78
- Depósitos Judiciais	R\$	21.287,28	R\$	9.995,05
- Despesas Antecipadas	R\$	-	R\$	392,67
- Outras Contas a Receber	R\$	3.672,16	R\$	2.519,30
				R\$ 3.269,00
Investimentos	R\$	28.469,01	R\$	58.759,26
- Participações em Coligadas	R\$	-	R\$	-
- Participações em Controladas	R\$	28.262,27	R\$	58.552,90
- Outros Investimentos	R\$	206,74	R\$	206,35
				R\$ 206,00
Imobilizado	R\$	307.122,52	R\$	335.726,83
				R\$ 367.801,00
Diferido	R\$	-	R\$	181,31
				R\$ 260,00
ATIVO TOTAL	R\$	1.224.137,49	R\$	1.611.659,86
				R\$ 1.482.229,00

Tabela 27 – Passivo Reclassificado do 3º Trimestre

BALANÇO PATRIMONIAL - PASSIVO			
	30/09/01	30/09/02	30/09/03
PCO	R\$ 354.557,50	R\$ 481.724,93	R\$ 398.923,00
Empréstimos e Financiamentos	R\$ 315.356,02	R\$ 406.358,34	R\$ 285.611,00
Debêntures	R\$ -	R\$ -	R\$ -
Impostos, Taxas e Contribuições	R\$ 9.786,07	R\$ 30.311,72	R\$ 10.619,00
Dividendos a Pagar	R\$ 14,05	R\$ 52,09	R\$ 10.269,00
Dívidas com Pessoas Ligadas	R\$ 29.401,35	R\$ 45.002,79	R\$ 92.424,00
Adiantamento sobre Contrato de Câmbio	R\$ -	R\$ -	R\$ -
PCC	R\$ 85.209,33	R\$ 100.506,49	R\$ 141.379,00
Fornecedores	R\$ 54.343,73	R\$ 59.720,90	R\$ 84.742,00
Provisões	R\$ -	R\$ -	R\$ -
Outros	R\$ 30.865,60	R\$ 40.785,59	R\$ 56.637,00
- Salários e Encargos Sociais	R\$ 21.528,14	R\$ 24.360,56	R\$ 37.631,00
- Contas a Pagar com Partes Relacionadas	R\$ -	R\$ -	R\$ -
- Outras Contas a Pagar	R\$ 9.337,46	R\$ 16.425,02	R\$ 19.006,00
PNC	R\$ 784.370,66	R\$ 1.029.428,44	R\$ 941.927,00
Empréstimos e Financiamentos	R\$ 151.514,93	R\$ 139.298,68	R\$ 148.249,00
Debêntures	R\$ -	R\$ -	R\$ -
Provisões Conting. Fiscais, Trab.Cíveis	R\$ 37.917,87	R\$ 25.647,76	R\$ 29.381,00
Dívidas com Pessoas Ligadas	R\$ 292.379,69	R\$ 525.649,88	R\$ 375.959,00
Outros	R\$ -	R\$ -	R\$ -
- Tributos Diferidos	R\$ -	R\$ -	R\$ -
Resultados de Exercícios Futuros	R\$ -	R\$ -	R\$ -
Capital Social Realizado	R\$ 203.386,80	R\$ 203.004,37	R\$ 202.658,00
Reservas de Capital	R\$ 23.918,71	R\$ 30.895,72	R\$ 37.641,00
Reservas de Reavaliação	R\$ -	R\$ -	R\$ -
- Ativos Próprios	R\$ -	R\$ -	R\$ -
- Controladas/Coligadas	R\$ -	R\$ -	R\$ -
Reservas de Lucro	R\$ 8.609,85	R\$ 60.766,68	R\$ 111.209,00
- Legal	R\$ 252,91	R\$ 4.266,28	R\$ 8.207,00
- Estatutária	R\$ 504,81	R\$ 8.530,56	R\$ 16.414,00
- Para Contingências	R\$ -	R\$ -	R\$ -
- De Lucros a Realizar	R\$ 7.852,14	R\$ -	R\$ -
- Retenção de Lucros	R\$ -	R\$ 47.969,85	R\$ 86.588,00
- Especial p/ Dividendos Não Distribuídos	R\$ -	R\$ -	R\$ -
- Outras Reservas de Lucro	R\$ -	R\$ -	R\$ -
Lucros/Prejuízos Acumulados	R\$ 66.642,80	R\$ 44.165,36	R\$ 36.830,00

3.4.1.4. Classificação do balanço patrimonial do quarto trimestre

Tabela 28 – Ativo Reclassificado do 4º Trimestre

BALANÇO PATRIMONIAL - ATIVO		
	31/12/01	31/12/02
ACF	R\$ 18.012,00	R\$ 19.737,78
Disponibilidades	R\$ 18.012,00	R\$ 19.737,78
- Caixa e bancos	R\$ 8.105,70	R\$ 16.488,03
- Aplicações financeiras	R\$ 9.906,30	R\$ 3.249,75
ACC	R\$ 468.335,23	R\$ 611.340,50
Créditos	R\$ 276.808,06	R\$ 366.282,70
- Clientes	R\$ 237.951,38	R\$ 326.538,83
- Impostos a Recuperar	R\$ 32.948,91	R\$ 29.607,17
- Outros Créditos a Receber	R\$ 5.907,77	R\$ 10.136,70
Estoques	R\$ 188.072,84	R\$ 241.373,55
- Produtos Acabados	R\$ 54.329,74	R\$ 41.490,88
- Produtos em Elaboração	R\$ 1.218,17	R\$ 650,75
- Matéria-Prima	R\$ 27.162,86	R\$ 45.320,30
- Animais para Abate	R\$ 95.360,21	R\$ 137.975,23
- Materiais de Manutenção e Auxiliares	R\$ 9.436,54	R\$ 14.865,15
- Importação em Andamento	R\$ 565,33	R\$ 1.071,24
Outros	R\$ 3.454,33	R\$ 3.684,25
- Despesas do Exercício Seguinte	R\$ 3.454,33	R\$ 3.684,25
ANC	R\$ 667.374,61	R\$ 910.651,91
Créditos Diversos	R\$ -	R\$ -
Créditos com Pessoas Ligadas	R\$ 280.042,09	R\$ 454.755,79
- Com Coligadas	R\$ -	R\$ -
- Com Controladas	R\$ 279.228,30	R\$ 454.755,79
- Com Outras Pessoas Ligadas	R\$ 813,79	R\$ -
Outros	R\$ 42.331,13	R\$ 48.627,12
- Bens Destinados a Venda, Líquidos	R\$ 10.655,71	R\$ 12.402,31
- Impostos a Recuperar	R\$ 4.115,22	R\$ 3.428,96
- Tributos Diferidos	R\$ 18.145,79	R\$ 17.336,01
- Depósitos Judiciais	R\$ 6.746,71	R\$ 12.419,33
- Despesas Antecipadas	R\$ -	R\$ -
- Outras Contas a Receber	R\$ 2.667,70	R\$ 3.040,51
Investimentos	R\$ 26.091,55	R\$ 61.105,52
- Participações em Coligadas	R\$ -	R\$ -
- Participações em Controladas	R\$ 25.532,26	R\$ 60.899,28
- Outros Investimentos	R\$ 559,29	R\$ 206,24
Imobilizado	R\$ 318.341,49	R\$ 346.120,43
Diferido	R\$ 568,34	R\$ 43,05
ATIVO TOTAL	R\$ 1.153.721,84	R\$ 1.541.730,18

Tabela 29 – Passivo Reclassificado do 4º Trimestre

BALANÇO PATRIMONIAL - PASSIVO		
	31/12/01	31/12/02
PCO	R\$ 358.379,12	R\$ 481.098,19
Empréstimos e Financiamentos	R\$ 288.232,29	R\$ 422.375,43
Debêntures	R\$ -	R\$ -
Impostos, Taxas e Contribuições	R\$ 23.746,75	R\$ 12.335,24
Dividendos a Pagar	R\$ 24.729,54	R\$ 11.635,43
Dívidas com Pessoas Ligadas	R\$ 21.670,53	R\$ 34.752,10
Adiantamento sobre Contrato de Câmbio	R\$ -	R\$ -
PCC	R\$ 95.328,02	R\$ 114.222,81
Fornecedores	R\$ 60.321,00	R\$ 72.104,21
Provisões	R\$ -	R\$ -
Outros	R\$ 35.007,02	R\$ 42.118,61
- Salários e Encargos Sociais	R\$ 22.813,26	R\$ 26.111,13
- Contas a Pagar com Partes Relacionadas	R\$ -	R\$ -
- Outras Contas a Pagar	R\$ 12.193,76	R\$ 16.007,47
PNC	R\$ 700.014,70	R\$ 946.409,17
Empréstimos e Financiamentos	R\$ 134.541,80	R\$ 92.442,68
Debêntures	R\$ -	R\$ -
Provisões Conting. Fiscais, Trab.Cíveis	R\$ 19.022,95	R\$ 28.182,52
Dívidas com Pessoas Ligadas	R\$ 254.561,13	R\$ 477.582,14
Outros	R\$ -	R\$ -
- Tributos Diferidos	R\$ -	R\$ -
Resultados de Exercícios Futuros	R\$ -	R\$ -
Capital Social Realizado	R\$ 203.857,74	R\$ 202.892,14
Reservas de Capital	R\$ 27.008,95	R\$ 33.972,20
Reservas de Reavaliação	R\$ -	R\$ -
- Ativos Próprios	R\$ -	R\$ -
- Controladas/Coligadas	R\$ -	R\$ -
Reservas de Lucro	R\$ 61.022,12	R\$ 111.337,49
- Legal	R\$ 4.284,21	R\$ 8.216,48
- Estatutária	R\$ 8.566,41	R\$ 16.432,96
- Para Contingências	R\$ -	R\$ -
- De Lucros a Realizar	R\$ -	R\$ -
- Retenção de Lucros	R\$ 48.171,50	R\$ 86.688,04
- Especial p/ Dividendos Não Distribuídos	R\$ -	R\$ -
- Outras Reservas de Lucro	R\$ -	R\$ -
Lucros/Prejuízos Acumulados	R\$ -	R\$ -

3.4.2. Análise do Capital de Giro da Seara Alimentos S/A

3.4.2.1. Análise da dinâmica do capital de giro do primeiro trimestre

Tabela 30 – Capital de Giro do 1º Trimestre

Descrição da Conta	31/03/01	31/03/02	31/03/03
CCL (ST+IOG)	R\$ 39.203,94	R\$ 47.541,60	R\$ 9.246,00
ST	R\$ (228.197,44)	R\$ (365.020,40)	R\$ (414.239,00)
IOG	R\$ 267.401,38	R\$ 412.562,00	R\$ 423.485,00

Restrições	31/03/01	31/03/02	31/03/03
CCL	> 0	> 0	> 0
ST	< 0	< 0	< 0
IOG	> 0	> 0	> 0

Condição	31/03/01	31/03/02	31/03/03
	ST < CCL < IOG	ST < CCL < IOG	ST < CCL < IOG

Tipo de Situação Financeira	31/03/01	31/03/02	31/03/03
	Insatisfatória	Insatisfatória	Insatisfatória

Figura 12 – Gráfico CCL X IOG do 1º Trimestre

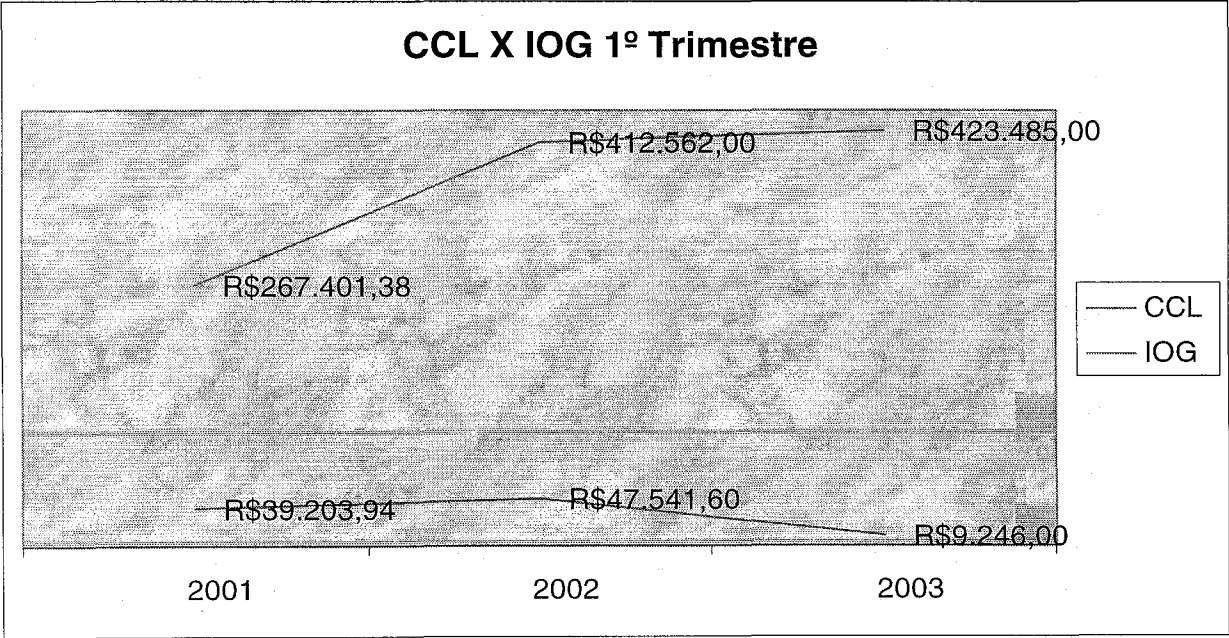


Figura 13 – Gráfico Capital de Giro do 1º Trimestre de 2001

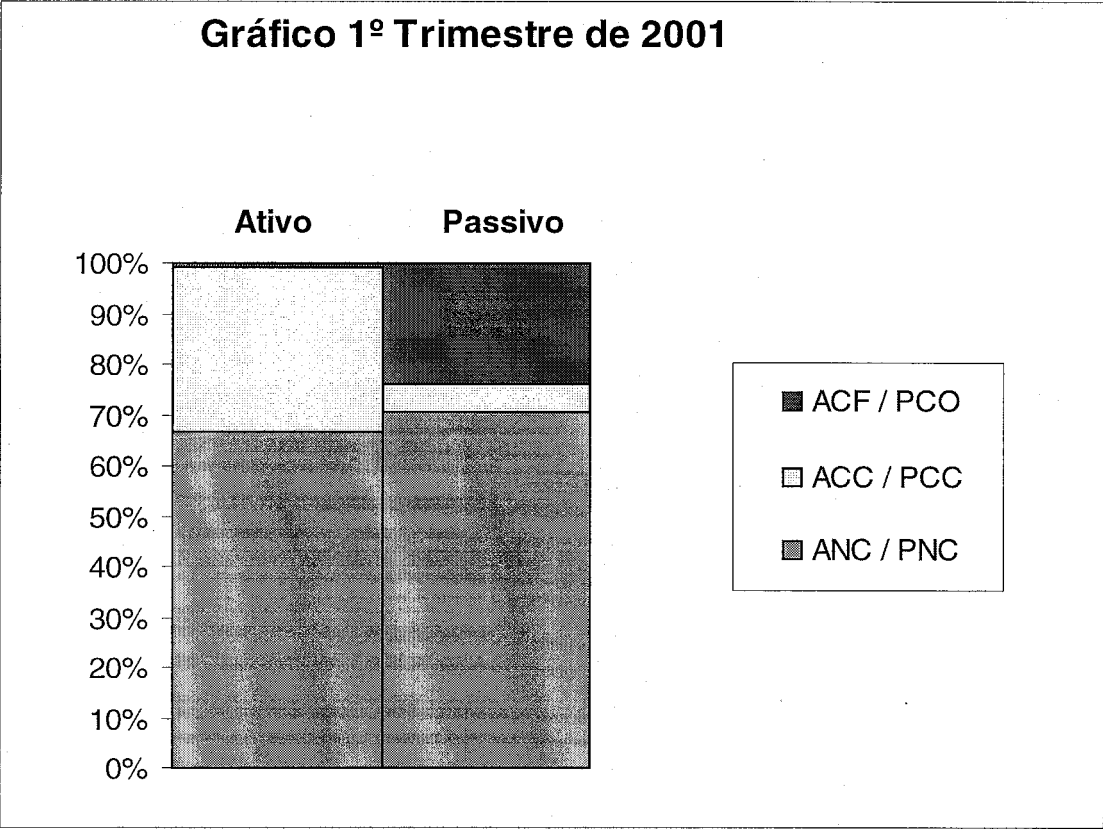


Figura 14 – Gráfico Capital de Giro do 1º Trimestre de 2002

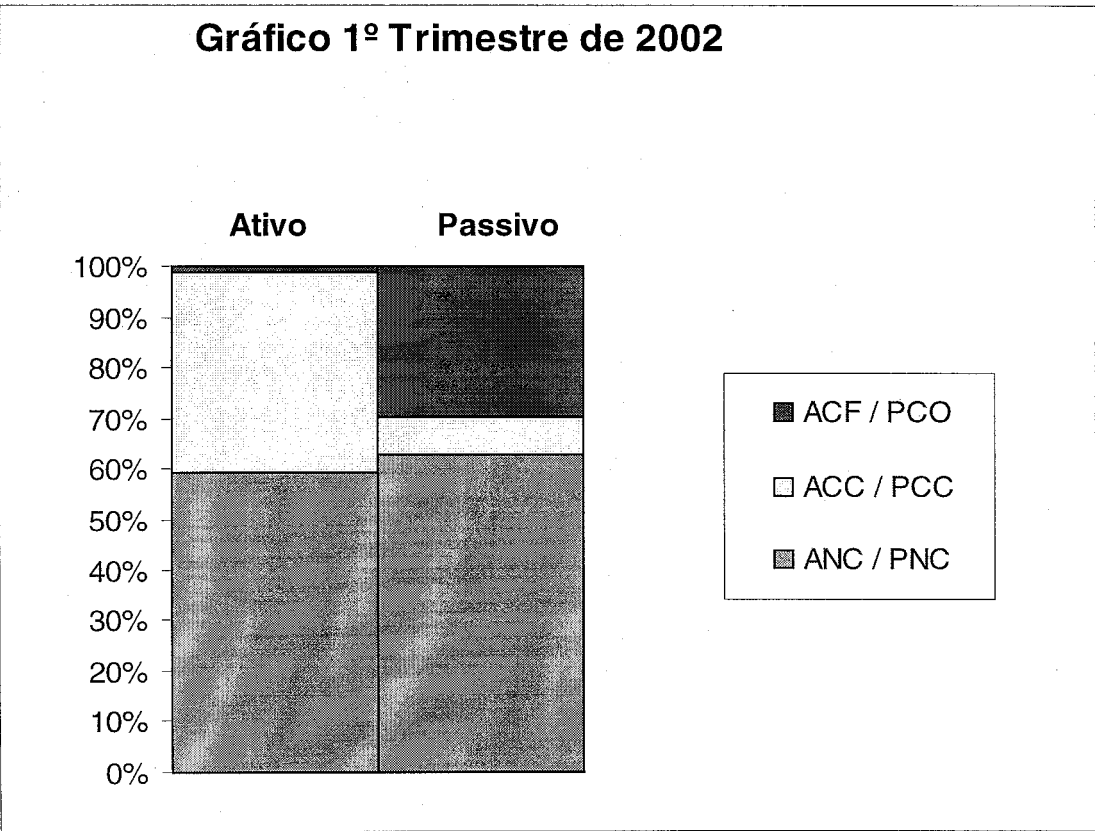
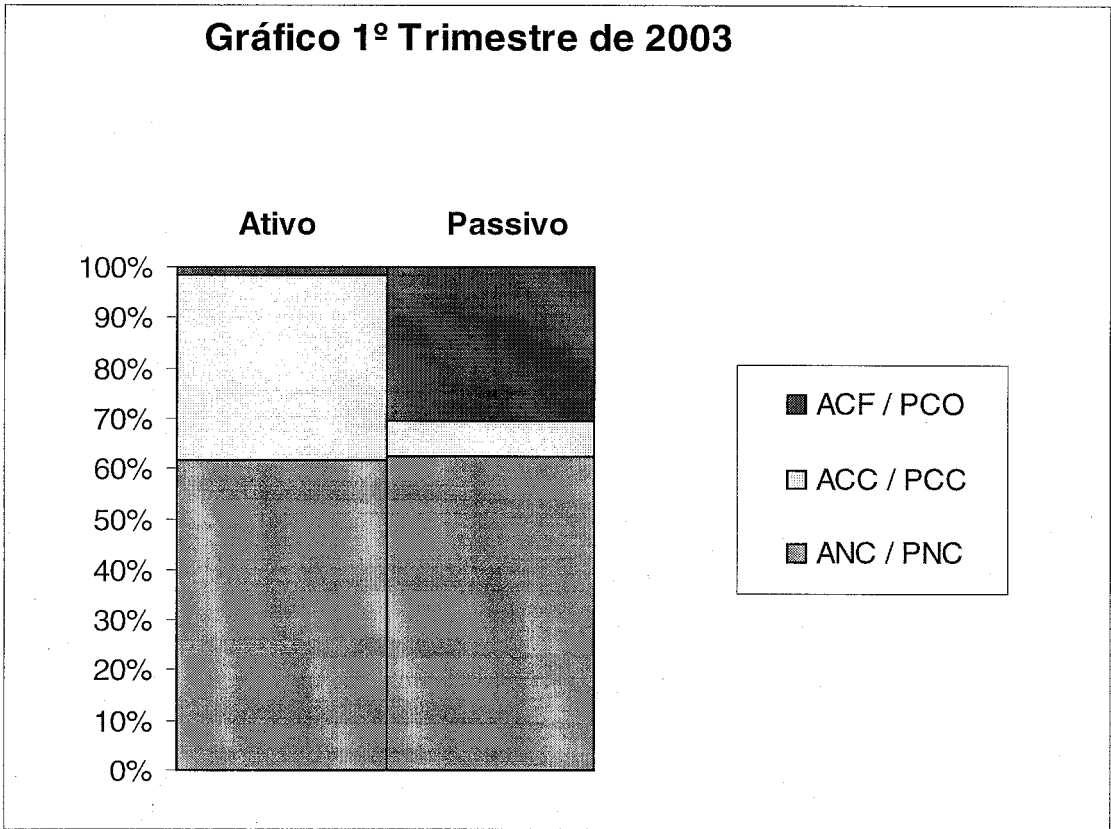


Figura 15 – Gráfico Capital de Giro do 1º Trimestre de 2003



O CCL no ano de 2001 foi de R\$ 39.203,94, em 2002 foi de R\$ 47.541,60 e em 2003 foi de R\$ 9.246,00. Observa-se que o CCL encontra-se positivo em todos os anos analisados, o que significa que as exigibilidades de curto prazo estão financiando apenas parte do ACF e ACC, ou que o volume de recursos a longo prazo disponíveis no PNC encontram-se mais elevados que o montante aplicado no ANC. Isso demonstra a existência de recursos permanentes de financiamento aplicado no ACF e ACC, resultando em folga financeira a empresa.

O IOG no ano de 2001 foi de R\$ 267.401,38, em 2002 foi de R\$ 412.562,00 e em 2003 foi de R\$ 423.485,00. O IOG positivo apresentado em todos os anos demonstra que o ativo cíclico é maior que o passivo cíclico e, portanto a empresa precisa buscar financiamento (próprio ou de terceiros) para suprir sua necessidade de capital de giro.

O ST no ano de 2001 foi de R\$ (228.197,44), em 2002 foi de R\$ (365.020,40) e em 2003 foi de R\$ (414.239,00). A empresa possui ST negativo em todos os períodos analisados, demonstrando que a empresa tem fontes de recursos de curto prazo não relacionadas a seu ciclo operacional financiando suas atividades operacionais.

A empresa apresenta o efeito tesoura, fato que pode ser observado devido ao crescimento da NCG superior ao do CCL, surgindo um crescente saldo de tesouraria negativo, revelando que a empresa financia inadequadamente seus investimentos operacionais em giro, trabalhando com recursos financeiros de prazo incompatível com suas necessidades.

A situação financeira da empresa é insatisfatória visto que suas fontes de recursos operacionais não são suficientes para financiar suas atividades operacionais, além disso, a empresa possui alta dependência de recursos de terceiros a curto prazo.

3.4.2.2. Análise da dinâmica do capital de giro do segundo trimestre

Tabela 31 – Capital de Giro do 2º Trimestre

Descrição da Conta	30/06/01	30/06/02	30/06/03
CCL (ST+IOG)	R\$ 11.219,55	R\$ 41.590,68	R\$ 47.259,00
ST	R\$ (305.871,38)	R\$ (336.728,80)	R\$ (301.538,00)
IOG	R\$ 317.090,93	R\$ 378.319,48	R\$ 348.797,00
Restrições	30/06/01	30/06/02	30/06/03
CCL	> 0	> 0	> 0
ST	< 0	< 0	< 0
IOG	> 0	> 0	> 0
Condição	30/06/01	30/06/02	30/06/03
	ST < CCL < IOG	ST < CCL < IOG	ST < CCL < IOG
Tipo de Situação Financeira	30/06/01	30/06/02	30/06/03
	Insatisfatória	Insatisfatória	Insatisfatória

Figura 16 – Gráfico CCL X IOG do 2º Trimestre

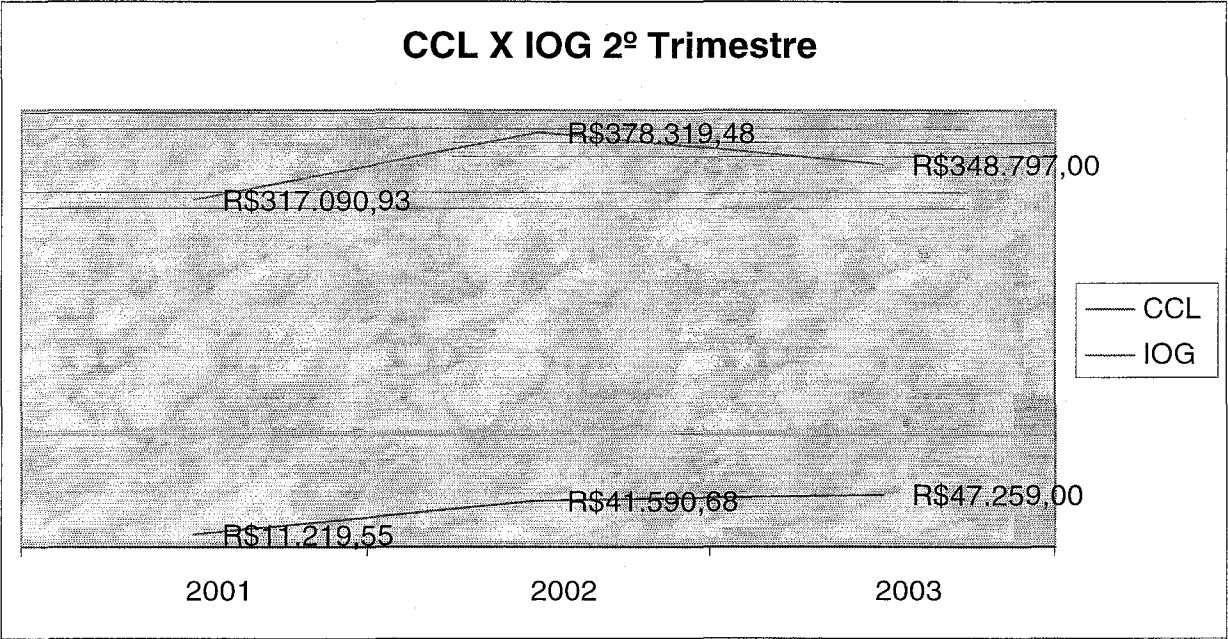


Figura 17 – Gráfico Capital de Giro do 2º Trimestre de 2001

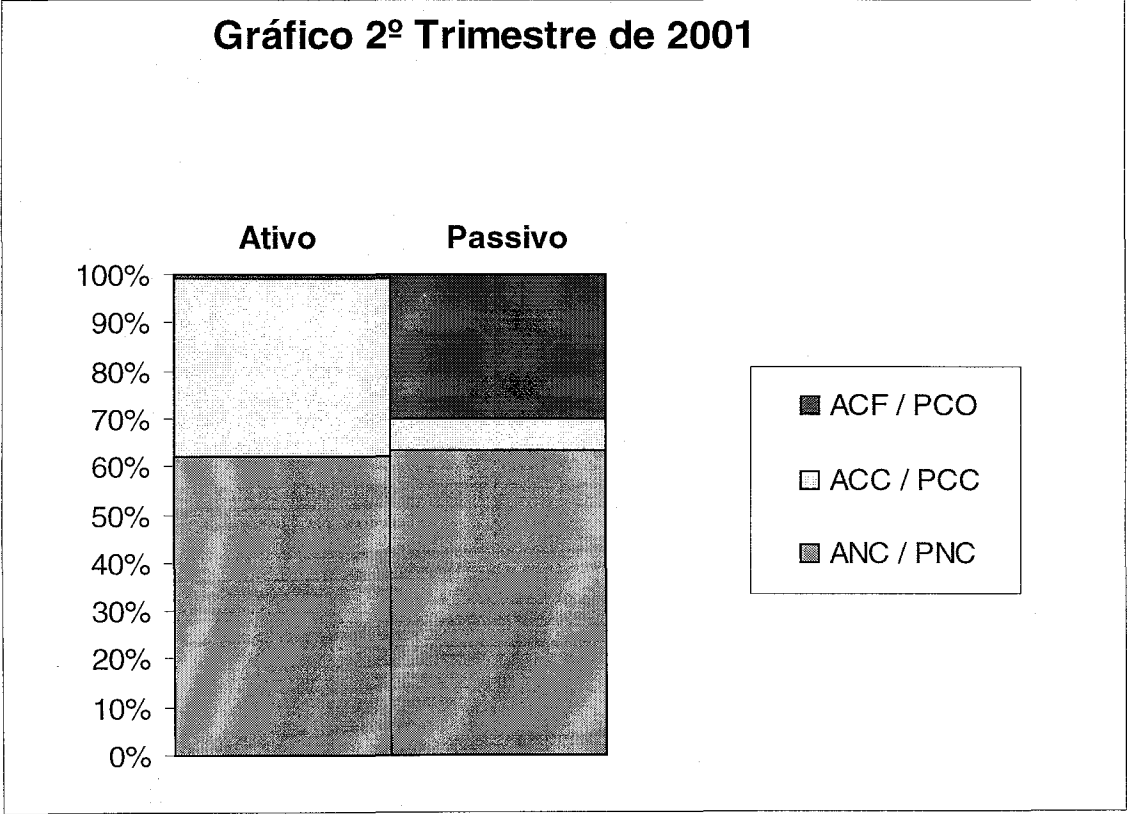


Figura 18 – Gráfico Capital de Giro do 2º Trimestre de 2002

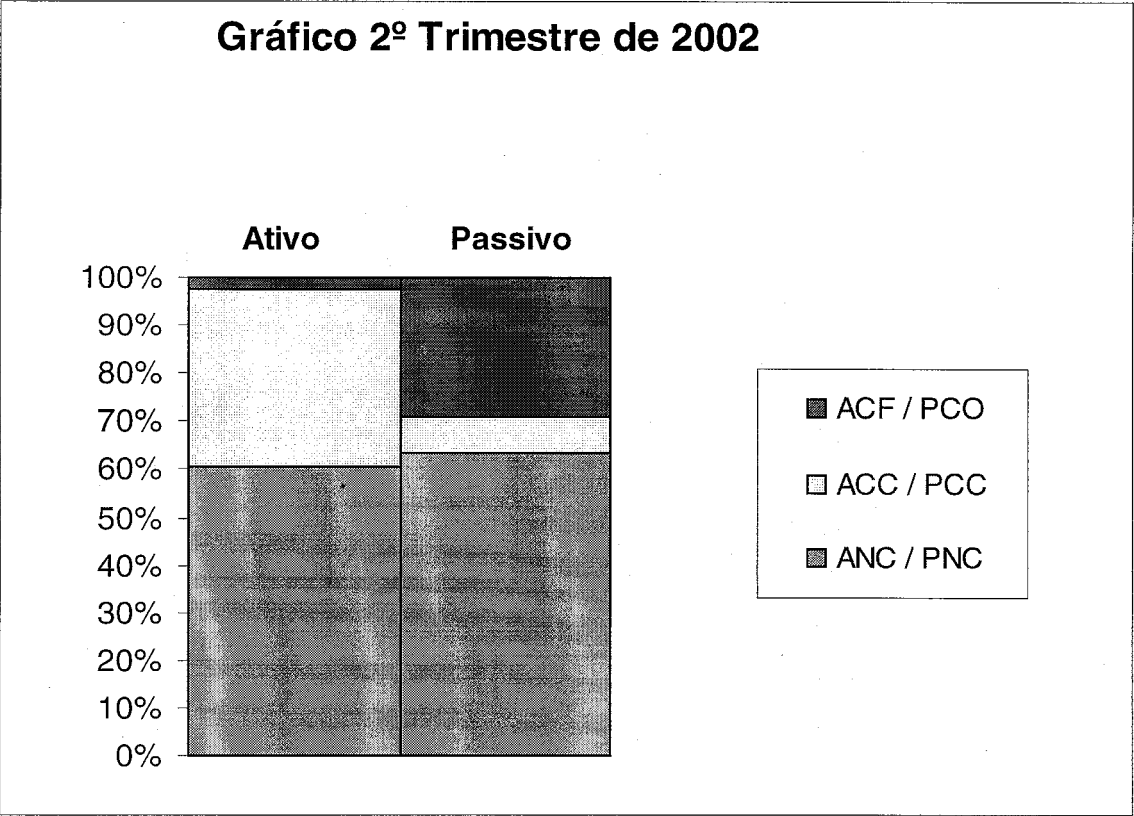
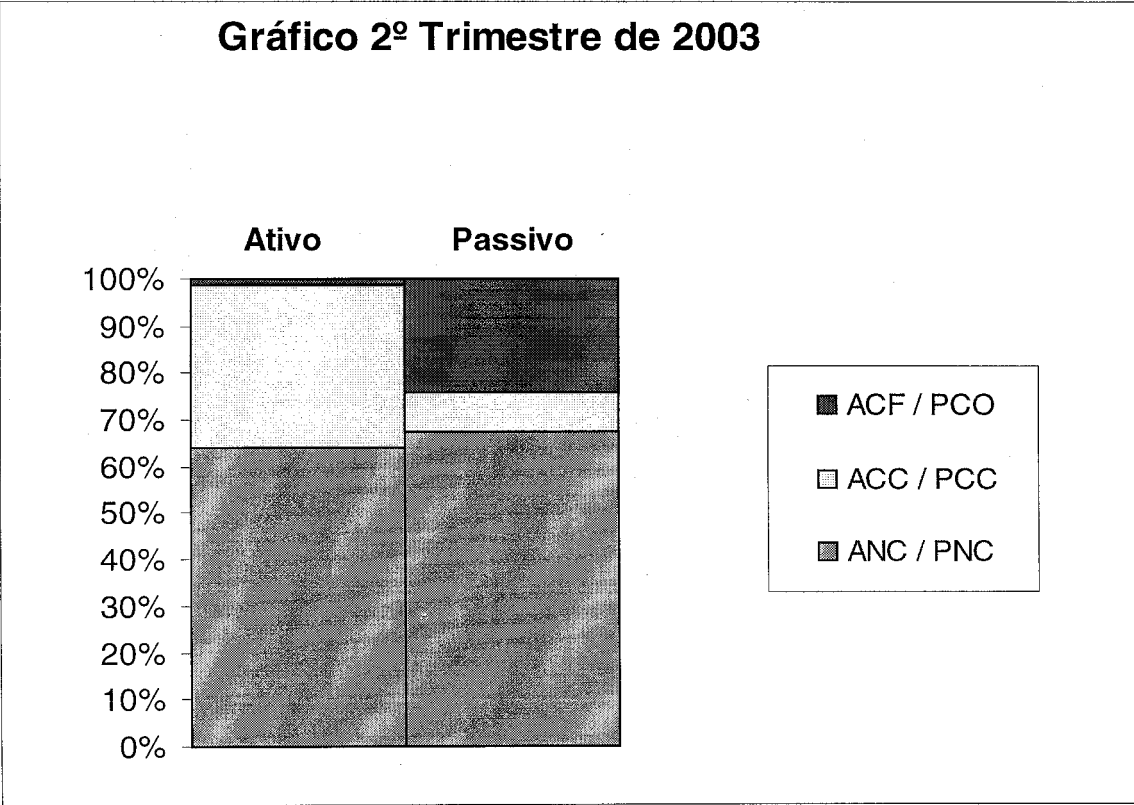


Figura 19 – Gráfico Capital de Giro do 2º Trimestre de 2003



O CCL no ano de 2001 foi de R\$ 11.219,55, em 2002 foi de R\$ 41.590,68 e em 2003 foi de R\$ 47.259,00. Observa-se que o CCL encontra-se positivo em todos os anos analisados, o que significa que as exigibilidades de curto prazo estão financiando apenas parte do ACF e ACC, ou que o volume de recursos a longo prazo disponíveis no PNC encontram-se mais elevados que o montante aplicado no ANC. Isso demonstra a existência de recursos permanentes de financiamento aplicado no ACF e ACC, resultando em folga financeira a empresa.

O IOG no ano de 2001 foi de R\$ 317.090,93, em 2002 foi de R\$ 378.319,48 e em 2003 foi de R\$ 348.797,00. O IOG positivo apresentado em todos os anos demonstra que o ativo cíclico é maior que o passivo cíclico e, portanto a empresa precisa buscar financiamento (próprio ou de terceiros) para suprir sua necessidade de capital de giro.

O ST no ano de 2001 foi de R\$ (305.871,38), em 2002 foi de R\$ (336.728,80) e em 2003 foi de R\$ (301.538,00). A empresa possui ST negativo em todos os períodos analisados, demonstrando que a empresa tem fontes de recursos de curto prazo não relacionadas a seu ciclo operacional financiando suas atividades operacionais.

A empresa apesar de possuir saldo de tesouraria negativo no três anos analisados não apresenta o efeito tesoura, pois não há um crescente saldo de tesouraria negativo, o saldo que em 2001 era de R\$ (305.871,38) cresceu em 2002 passando a R\$ (336.728,80) e reduziu em 2003 chegando a R\$ (301.538,00)

A situação financeira da empresa é insatisfatória visto que suas fontes de recursos operacionais não são suficientes para financiar suas atividades operacionais, além disso, a empresa possui alta dependência de recursos de terceiros a curto prazo.

3.4.2.3. Análise da dinâmica do capital de giro do terceiro trimestre

Tabela 32 – Capital de Giro do 3º Trimestre

Descrição da Conta	30/09/01	30/09/02	30/09/03
CCL (ST+IOG)	R\$ 65.729,53	R\$ 91.266,72	R\$ 50.472,00
ST	R\$ (342.580,58)	R\$ (450.863,28)	R\$ (376.897,00)
IOG	R\$ 408.310,11	R\$ 542.130,00	R\$ 427.369,00

Restrições	30/09/01	30/09/02	30/09/03
CCL	> 0	> 0	> 0
ST	< 0	< 0	< 0
IOG	> 0	> 0	> 0

Condição	30/09/01	30/09/02	30/09/03
	ST < CCL < IOG	ST < CCL < IOG	ST < CCL < IOG

Tipo de Situação Financeira	30/09/01	30/09/02	30/09/03
	Insatisfatória	Insatisfatória	Insatisfatória

Figura 20 – Gráfico CCL X IOG do 3º Trimestre

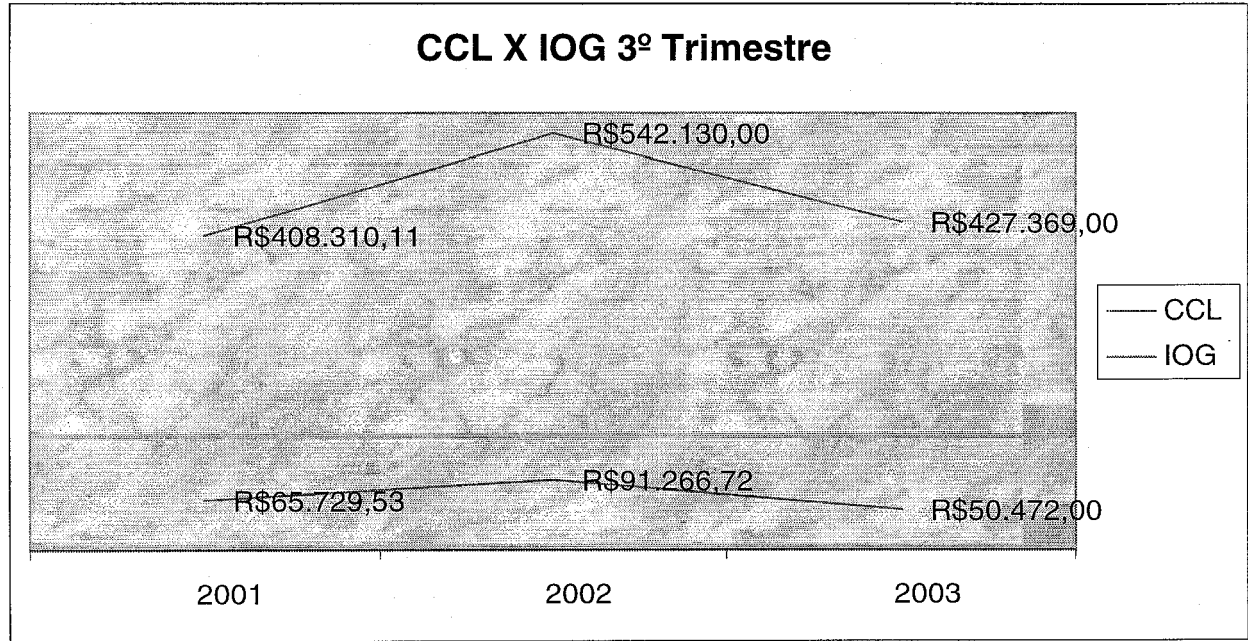


Figura 21 – Gráfico Capital de Giro do 3º Trimestre de 2001

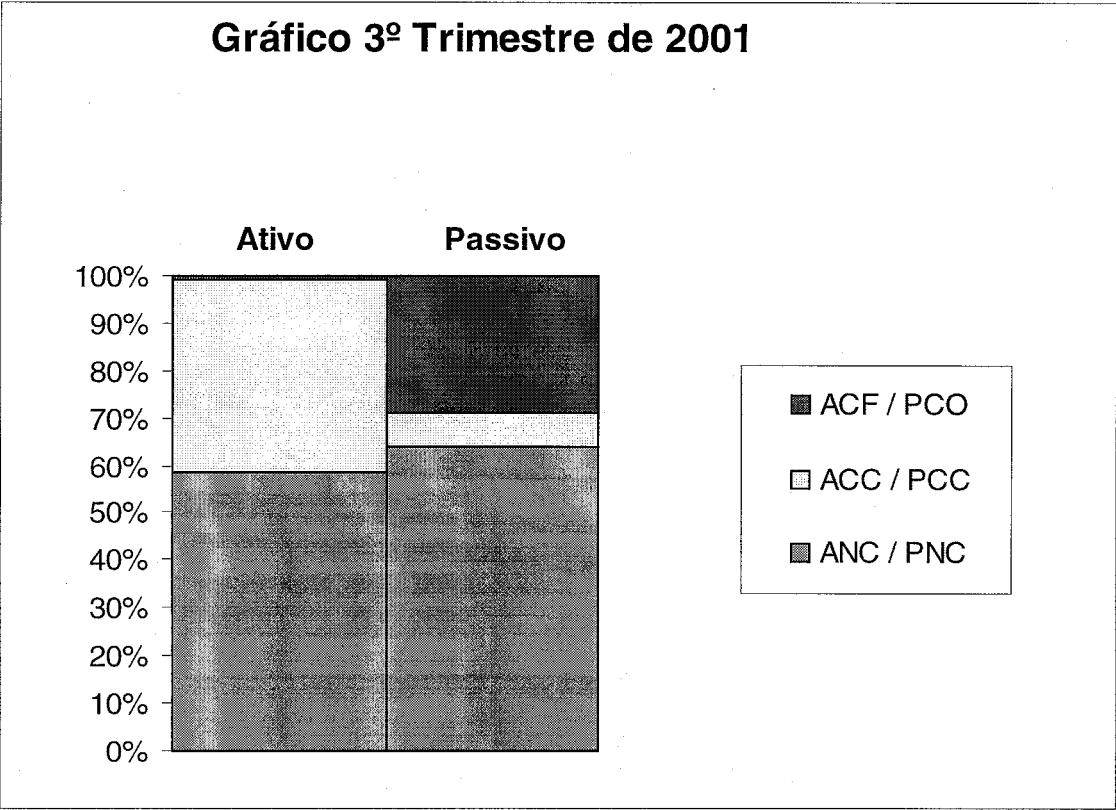


Figura 22 – Gráfico Capital de Giro do 3º Trimestre de 2002

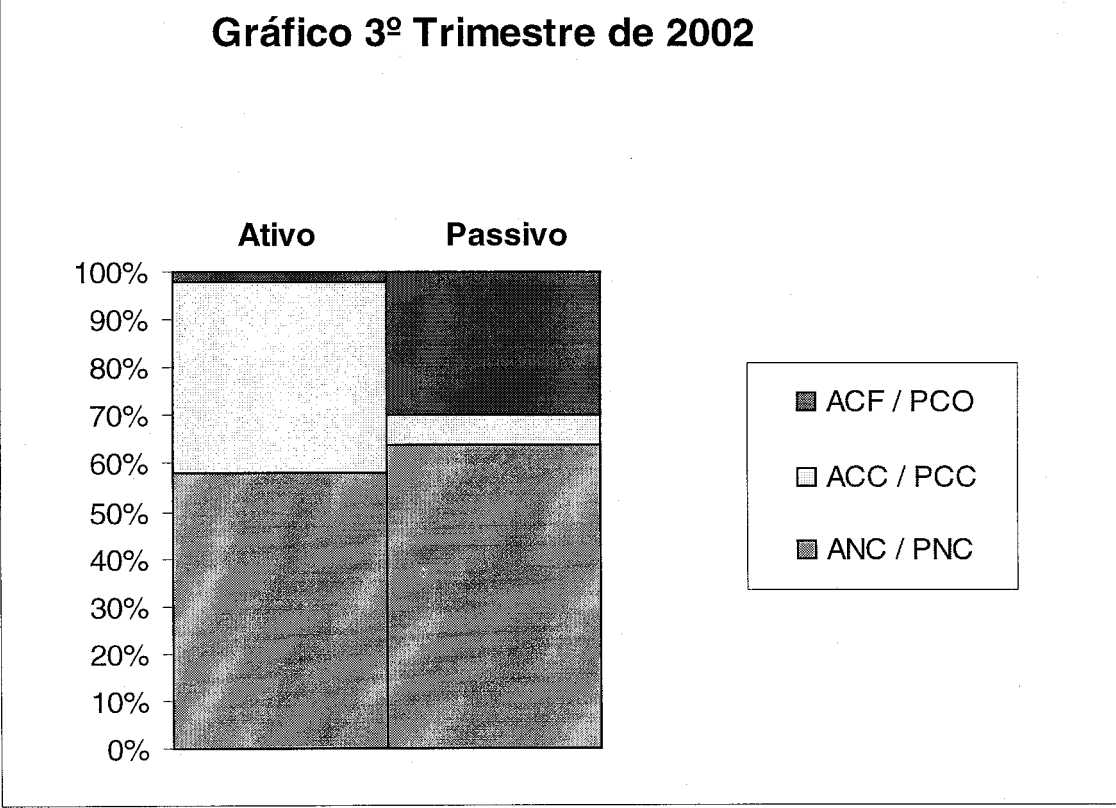
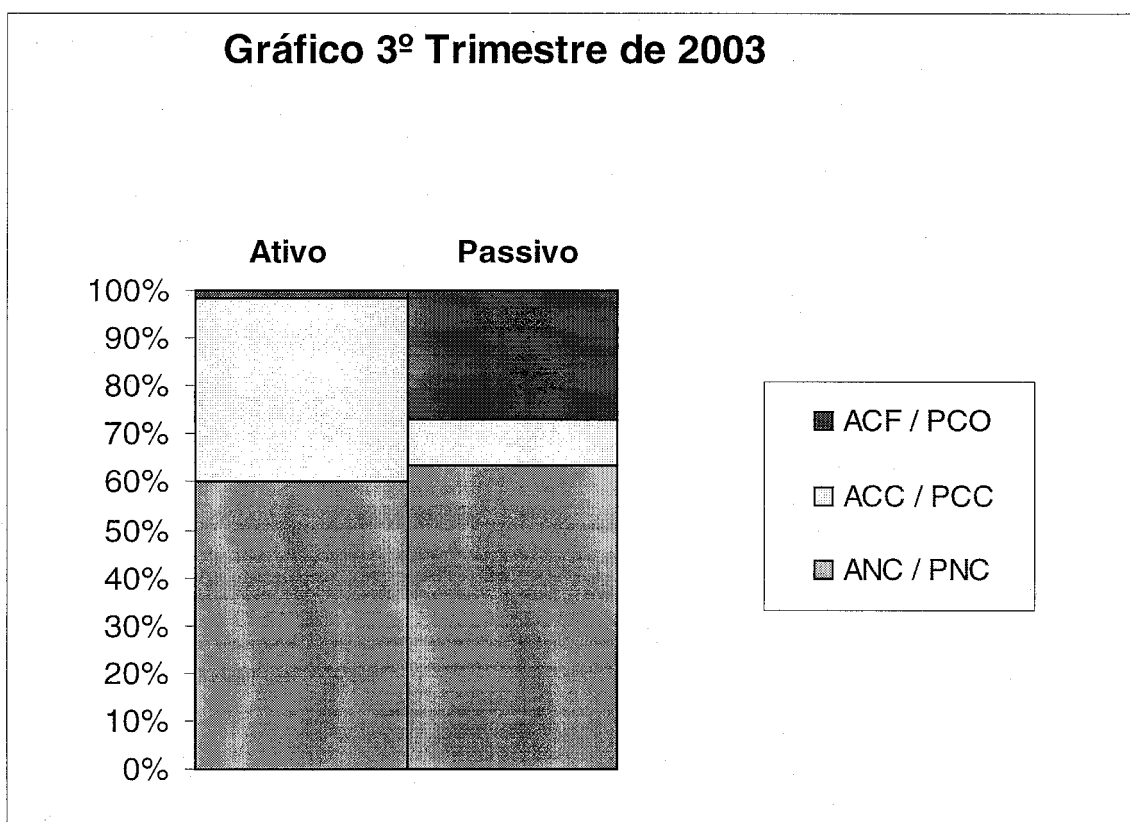


Figura 23 – Gráfico Capital de Giro do 3º Trimestre de 2003



O CCL no ano de 2001 foi de R\$ 65.729,53, em 2002 foi de R\$ 91.266,72 e em 2003 foi de R\$ 50.472,00. Observa-se que o CCL encontra-se positivo em todos os anos analisados, o que significa que as exigibilidades de curto prazo estão financiando apenas parte do ACF e ACC, ou que o volume de recursos a longo prazo disponíveis no PNC encontram-se mais elevados que o montante aplicado no ANC. Isso demonstra a existência de recursos permanentes de financiamento aplicado no ACF e ACC, resultando em folga financeira a empresa.

O IOG no ano de 2001 foi de R\$ 408.310,11, em 2002 foi de R\$ 542.130,00 e em 2003 foi de R\$ 427.369,00. O IOG positivo apresentado em todos os anos demonstra que o ativo cíclico é maior que o passivo cíclico e, portanto a empresa precisa buscar financiamento (próprio ou de terceiros) para suprir sua necessidade de capital de giro.

O ST no ano de 2001 foi de R\$ (342.580,58), em 2002 foi de R\$ (450.863,28) e em 2003 foi de R\$ (376.897,00). A empresa possui ST negativo

em todos os períodos analisados, demonstrando que a empresa tem fontes de recursos de curto prazo não relacionadas a seu ciclo operacional financiando suas atividades operacionais.

A empresa apesar de possuir saldo de tesouraria negativo no três anos analisados não apresenta o efeito tesoura, pois não há um crescente saldo de tesouraria negativo, o saldo que em 2001 era de R\$ (342.580,58) cresceu em 2002 passando a R\$ (450.863,28) e reduziu em 2003 chegando a R\$ (376.897,00)

A situação financeira da empresa é insatisfatória visto que suas fontes de recursos operacionais não são suficientes para financiar suas atividades operacionais, além disso, a empresa possui alta dependência de recursos de terceiros a curto prazo.

3.4.2.4. Análise da dinâmica do capital de giro do quarto trimestre

Tabela 33 – Capital de Giro do 4º Trimestre

Descrição da Conta	31/12/01	31/12/02
CCL (ST+IOG)	R\$ 32.640,09	R\$ 35.757,26
ST	R\$ (340.367,11)	R\$ (461.360,42)
IOG	R\$ 373.007,21	R\$ 497.117,68
Restrições	31/12/01	31/12/02
CCL	> 0	> 0
ST	< 0	< 0
IOG	> 0	> 0
Condição	31/12/01	31/12/02
	ST < CCL < IOG	ST < CCL < IOG
Tipo de Situação Financeira	31/12/01	31/12/02
	Insatisfatória	Insatisfatória

Figura 24 – Gráfico CCL X IOG do 4º Trimestre

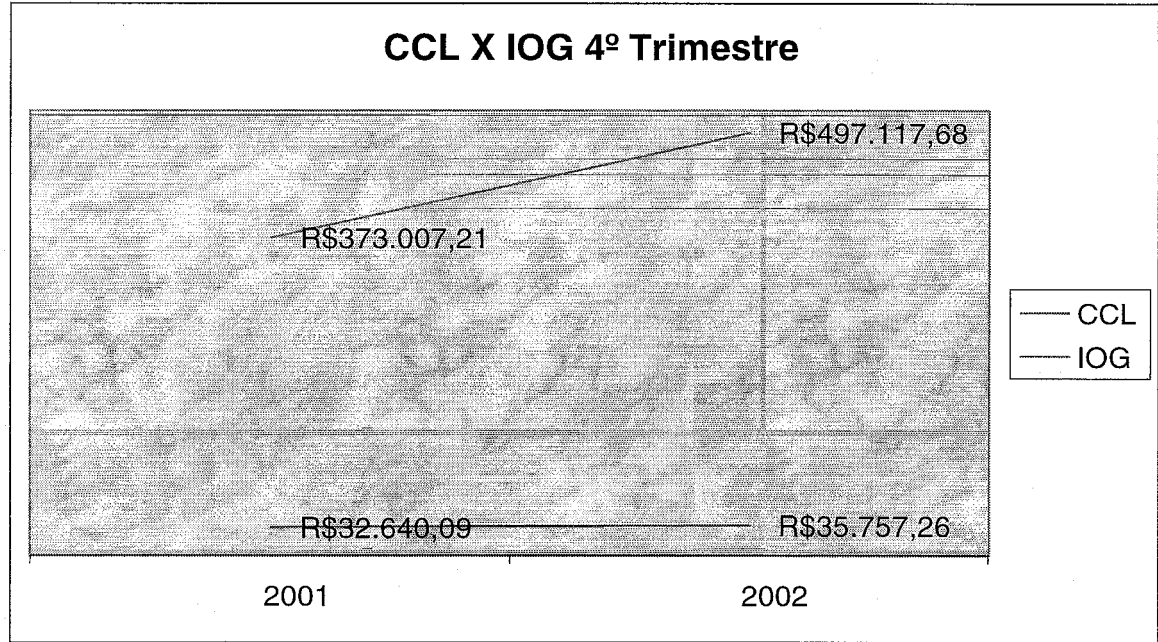


Figura 25 – Gráfico Capital de Giro do 4º Trimestre de 2001

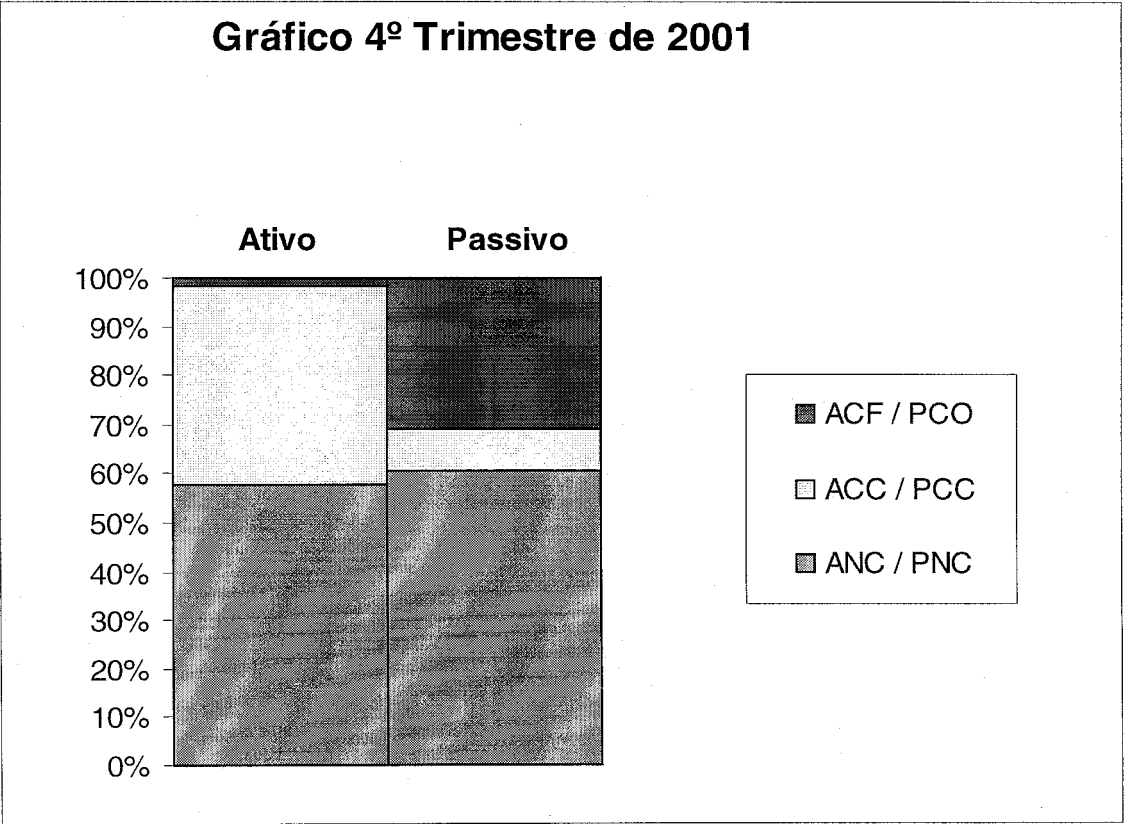
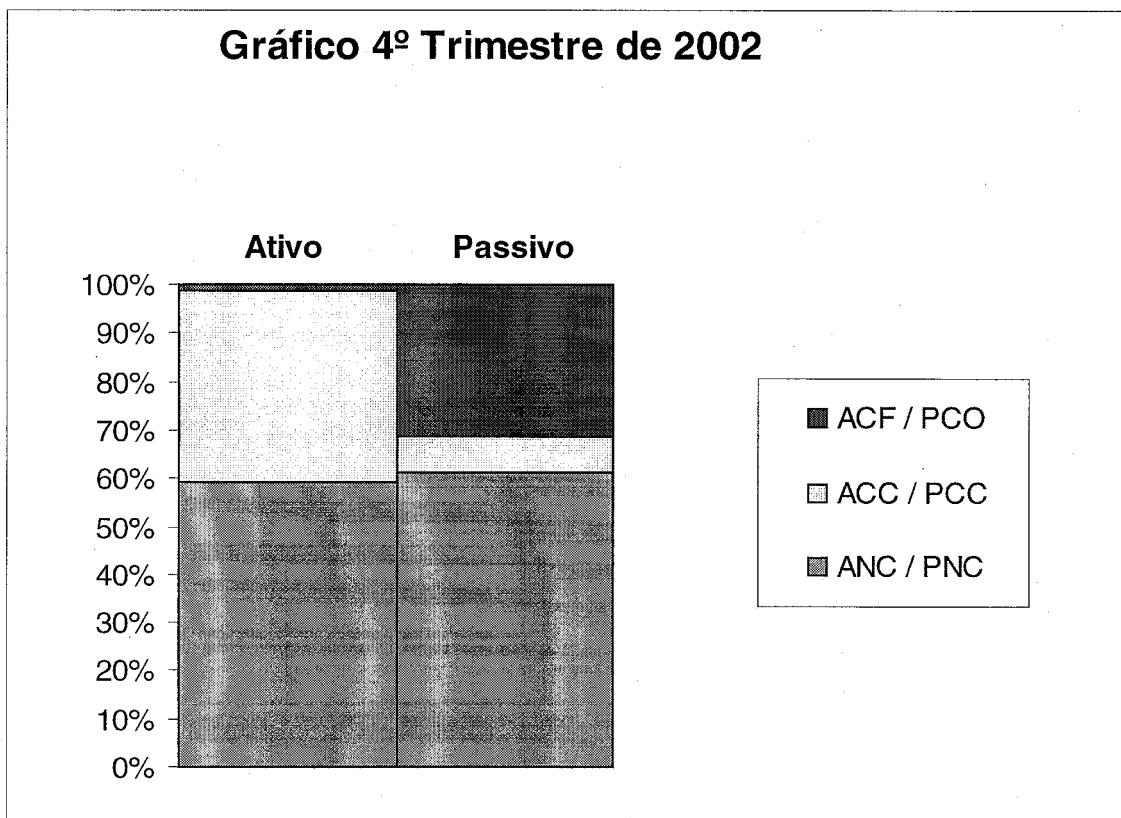


Figura 26 – Gráfico Capital de Giro do 4º Trimestre de 2002



O CCL no ano de 2001 foi de R\$ 32.640,09 e em 2002 foi de R\$ 35.757,26. Observa-se que o CCL encontra-se positivo em todos os anos analisados, o que significa que as exigibilidades de curto prazo estão financiando apenas parte do ACF e ACC, ou que o volume de recursos a longo prazo disponíveis no PNC encontram-se mais elevados que o montante aplicado no ANC. Isso demonstra a existência de recursos permanentes de financiamento aplicado no ACF e ACC, resultando em folga financeira a empresa.

O IOG no ano de 2001 foi de R\$ 373.007,21 e em 2002 foi de R\$ 497.117,68. O IOG positivo apresentado em todos os anos demonstra que o ativo cíclico é maior que o passivo cíclico e, portanto a empresa precisa buscar financiamento (próprio ou de terceiros) para suprir sua necessidade de capital de giro.

O ST no ano de 2001 foi de R\$ (340.367,11) e em 2002 foi de R\$ (461.360,42). A empresa possui ST negativo em todos os períodos analisados,

demonstrando que a empresa tem fontes de recursos de curto prazo não relacionadas a seu ciclo operacional financiando suas atividades operacionais.

A empresa apresenta uma tendência ao efeito tesoura, como estão sendo analisados apenas dois períodos não pode-se afirmar que o crescimento da NCG seja superior ao do CCL em vários exercícios, surgindo um crescente saldo de tesouraria negativo.

A situação financeira da empresa é insatisfatória visto que suas fontes de recursos operacionais não são suficientes para financiar suas atividades operacionais, além disso, a empresa possui alta dependência de recursos de terceiros a curto prazo.

4. CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

Para elaboração da análise econômico-financeira da Seara Alimentos S/A esta monografia demonstrou quais os métodos de análise mais utilizados, qual o seu significado e como utilizar tais técnicas na prática.

A análise de balanços, a qual compreende a análise vertical, horizontal e os indicadores econômico-financeiros indicou as estruturas do Ativo e Passivo, assim como suas modificações, também analisou em detalhes o desempenho da empresa e demonstrou através de índices qual sua situação financeira (índices de estrutura de capitais e de liquidez) e econômica (índices de rentabilidade) da empresa.

Em relação às análises vertical e horizontal verifica-se em todos os trimestres que o ativo total da empresa cresceu a cada ano, sendo que as contas que apresentaram crescimento constante foram a de estoques, de investimentos e de imobilizado. As demais contas do ativo não apresentaram nem aumento nem redução constante, possuem comportamento aleatório. No passivo as contas que apresentaram aumento em todos os anos foram a de fornecedores, de dívidas com pessoas ligadas, de outros e de capital e reservas. As demais contas do passivo não apresentaram nem aumento nem redução constante, possuem comportamento aleatório.

Na DRE observa-se uma tendência de aumento nas receitas brutas e líquidas, mas este o lucro líquido não acompanha esta tendência, pelo fato de o custo de bens vendidos em alguns trimestres ter aumentado proporcionalmente mais do que a receita bruta, impactando diretamente no resultado, mesmo havendo em vários trimestres uma redução nas despesas operacionais esta não foi o suficiente para melhorar o resultado.

Na análise dos índices não se observa nenhuma tendência de aumento ou redução, pois não há um comportamento onde se observa somente o aumento ou redução de algum dos índices. A participação de capital de terceiros é alta variando entre 264,81% no trimestre de menor participação a 375,65% no de

maior. Dez dos onze períodos analisados possuem índice de composição do endividamento em torno de 50% o que significa que metade das dívidas são vencíveis em curto prazo e outra metade em longo prazo. Com exceção do primeiro trimestre de 2001 a liquidez geral encontra-se estável, em torno de 0,95 (variando entre 0,93 a 0,96). Quanto à rentabilidade do patrimônio líquido merece destaque o segundo trimestre de 2001 onde esta alcançou 14,34% um excelente índice considerando-se a média de retorno das indústrias e a taxa de retorno oferecida pelo mercado financeiro.

Recomenda-se que a empresa reduza seus estoques, os quais apresentam constante crescimento em todos os trimestres gerando custo com estocagem e aumentando a necessidade de captação de capital de terceiros para obtenção de matérias-primas desnecessariamente, em relação aos empréstimos e financiamentos de curto prazo estes deveriam ser substituídos por financiamentos de longo prazo, visto que a dependência deste tipo de empréstimo é uma situação de risco, pois caso ocorra alguma dificuldade de obtenção de recursos junto a terceiros ou se houver uma crise nas vendas reduzindo as entradas de caixa a empresa não conseguirá pagar suas obrigações de curto prazo. Para aumentar o lucro líquido não basta a empresa faturar mais, será necessário um trabalho conjunto entre todas as áreas da empresa visando a redução dos custos de bens vendidos e das despesas operacionais, trabalho este que segundo o relatório da administração está sendo efetuado com sucesso.

Através da análise da alavancagem financeira foi possível identificar se a entrada de capitais de terceiros seria capaz de incrementar os resultados líquidos dos proprietários.

No primeiro trimestre de 2001 seria desfavorável a captação de recursos junto a terceiros, visto que seu custo seria superior a taxa de retorno que a empresa poderia aplicar tais recursos, já nos demais trimestres a tomada de empréstimos junto a terceiros é favorável visto que a taxa de retorno que a empresa poderia aplicar tais recursos seria superior aos custos de captação de empréstimos junto a terceiros, alavancando a rentabilidade.

Visando aumentar sua rentabilidade é recomendável que a empresa busque empréstimos junto a terceiros, fato que já ocorre em todos os períodos analisados.

A análise da ciclometria indicou quais os prazos médios de estoque de matéria-prima, estoque de produtos em elaboração, estoque de produtos acabados, recebimento de duplicatas e pagamento a fornecedores. A conjugação destes prazos levou ao cálculo do ciclo financeiro equivalente, que compreende o período entre o pagamento das matérias-primas ao pagamento de fornecedores.

O ciclo financeiro equivalente varia entre 73,68 dias a 114,19 dias, não sendo possível identificar uma tendência de redução ou aumento neste prazo médio, já a necessidade de capital de terceiros aumenta a cada ano, quando comparado os trimestres dos anos.

Para que a empresa reduza o ciclo financeiro equivalente, reduzindo desta forma sua crescente necessidade de capital de terceiros, é recomendável que seja reduzido para no máximo 10 dias o estoque de matéria-prima que em geral é maior que um mês, o estoque de produtos acabados também poderia ser reduzido para no máximo 5 dias, a empresa possui estoques que chegam a até 22,55 dias conforme o trimestre. O prazo médio de recebimento de duplicatas é incompatível com o prazo médio de pagamento a fornecedores, a empresa recebe suas duplicatas entre 30,95 a 75,24 dias e paga seus fornecedores entre 10,94 a 16,28 dias, recomenda-se que estes prazos estejam próximos possibilitando uma redução na necessidade de capital de terceiros de curto prazo através da utilização os recursos destinado ao pagamento de fornecedores para financiar as obrigações a curto prazo sem precisar pagar juros a instituições financeiras. Tanto o prazo para pagamento de fornecedores quanto para recebimento de duplicatas deveria girar em torno de 30 dias.

Já através da análise da dinâmica de capital de giro encontrou-se qual o capital circulante líquido, a necessidade de capital de giro e o saldo de tesouraria, além de suas respectivas restrições. Com base nestas restrições evidenciou-se qual o tipo de situação financeira da empresa.

Em todos os trimestres verificou-se que o capital circulante líquido encontra-se positivo, o que demonstra a existência de recursos permanentes de

financiamento aplicado no ACF e ACC, resultando em folga financeira a empresa. A necessidade de capital de giro positiva apresentada em todos os trimestres demonstra que o ativo cíclico é maior que o passivo cíclico e, portanto a empresa precisa buscar financiamento (próprio ou de terceiros) para suprir sua necessidade de capital de giro. A empresa possui saldo de tesouraria negativo em todos os trimestres analisados, demonstrando que a empresa tem fontes de recursos de curto prazo não relacionadas a seu ciclo operacional financiando suas atividades operacionais. Assim sendo a empresa apresentou situação financeira insatisfatória em todos os trimestres analisados.

Para que a empresa melhore sua situação financeira de insatisfatória para sólida recomenda-se que suas fontes de recursos operacionais sejam reestruturadas visando que estes possam financiar suas atividades operacionais, também será necessário reduzir a dependência de recursos de terceiros a curto prazo, com estas medidas o saldo de tesouraria passaria a ser positivo.

5. BIBLIOGRAFIA

ASSAF, A. Neto. **Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico-financeiro**. São Paulo: Atlas, 2000.

BARROS, Aidil Jesus da Silveira & LEHFELD, Neide Aparecida de Souza. **Fundamentos de Metodologia**. São Paulo: Mackron, 2000.

FLEURIT, Michel. **A Dinâmica Financeira das Empresas Brasileiras: um novo método de análise, orçamento e planejamento financeiro**. Rio de Janeiro: Editora Campus, 2003.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise Financeira de Balanços**. São Paulo: Atlas, 1998.

OLIVEIRA, Silvio Luiz de. **Tratado de Metodologia Científica: projetos de pesquisa, TCI, TCC, monografias, dissertações e teses**. São Paulo: Pioneira, 1997.

PADOVEZE, C. L. **Contabilidade Gerencial: um enfoque em sistema de informação contábil**. São Paulo: Atlas, 2000.

SILVA, Jose Pereira da. **Análise Financeira das Empresas**. São Paulo: Atlas, 1999.

VERGARA, Sylvia Constant. **Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração**. São Paulo: Atlas, 1991.

ANEXO 1 - Ativo 1º Trimestre sem Correção Monetária

Código da Conta	Descrição da Conta	31/3/2000	31/03/01	31/03/02	31/03/03
1	Ativo Total	595.274	947.723	1.144.773	1.448.091
1.01	Ativo Circulante	244.250	317.550	465.737	552.766
1.01.01	Disponibilidades	14.524	8.048	13.236	25.251
1.01.01.01	Caixa e bancos	1.681	1.103	6.543	22.261
1.01.01.02	Aplicações financeiras	12.843	6.945	6.693	2.990
1.01.02	Créditos	92.500	171.392	263.486	211.468
1.01.02.01	Clientes	77.761	150.225	225.070	175.712
1.01.02.02	Impostos a Recuperar	11.753	16.389	32.789	28.350
1.01.02.03	Outros Créditos a Receber	2.986	4.778	5.627	7.406
1.01.03	Estoques	136.818	135.505	185.396	312.947
1.01.03.01	Produtos Acabados	35.802	29.804	51.815	89.451
1.01.03.02	Produtos em Elaboração	1.375	1.449	2.111	1.552
1.01.03.03	Matéria-Prima	24.755	20.083	26.133	56.518
1.01.03.04	Animais para Abate	64.560	78.054	94.377	151.390
1.01.03.05	Materiais de Manutenção e Auxiliares	5.720	5.543	10.632	12.963
1.01.03.06	Importação em Andamento	4.606	572	328	1.073
1.01.04	Outros	408	2.605	3.619	3.100
1.01.04.01	Despesas do Exercício Seguinte	408	2.605	3.619	3.100
1.02	Ativo Realizável a Longo Prazo	69.697	318.603	330.267	484.151
1.02.01	Créditos Diversos	0	0	0	0
1.02.02	Créditos com Pessoas Ligadas	0	245.536	284.029	435.637
1.02.02.01	Com Coligadas	0	0	0	0
1.02.02.02	Com Controladas	0	245.536	282.814	435.637
1.02.02.03	Com Outras Pessoas Ligadas	0	0	1.215	0
1.02.03	Outros	69.697	73.067	46.238	48.514
1.02.03.01	Bens Destinados a Venda, Líquidos	17.928	17.385	10.584	12.388
1.02.03.02	Impostos a Recuperar	11.611	11.658	4.334	3.488
1.02.03.03	Tributos Diferidos	24.086	23.368	21.553	17.522
1.02.03.04	Depósitos Judiciais	0	18.078	7.167	12.980
1.02.03.05	Despesas Antecipadas	0	0	0	0
1.02.03.06	Outras Contas a Receber	16.072	2.578	2.600	2.136
1.03	Ativo Permanente	281.327	311.570	348.769	411.174
1.03.01	Investimentos	6.784	17.851	29.782	64.545
1.03.01.01	Participações em Coligadas	0	0	0	0
1.03.01.02	Participações em Controladas	5.731	17.645	29.226	64.339
1.03.01.03	Outros Investimentos	1.053	206	556	206
1.03.02	Imobilizado	274.543	293.719	318.545	346.602
1.03.03	Diferido	0	0	442	27

ANEXO 2 - Passivo 2º Trimestre sem Correção Monetária

Código da Conta	Descrição da Conta	31/3/2000	31/03/01	31/3/2002	31/3/2003
2	Passivo Total	595.274	947.723	1.144.773	1.448.091
2.01	Passivo Circulante	153.226	279.982	423.304	543.520
2.01.01	Empréstimos e Financiamentos	78.104	197.287	275.495	381.967
2.01.02	Debêntures	0	0	0	0
2.01.03	Fornecedores	31.615	33.487	55.932	72.533
2.01.04	Impostos, Taxas e Contribuições	3.196	2.274	26.890	8.558
2.01.05	Dividendos a Pagar	0	3.569	11.271	4.628
2.01.06	Provisões	0	0	0	0
2.01.07	Dívidas com Pessoas Ligadas	0	23.593	25.377	44.337
2.01.08	Outros	40.311	19.772	28.339	31.497
2.01.08.01	Adiantamento sobre Contrato de Câmbio	0	0	0	0
2.01.08.02	Salários e Encargos Sociais	20.079	12.547	16.277	18.752
2.01.08.03	Contas a Pagar com Partes Relacionadas	11.583	0	0	0
2.01.08.04	Outras Contas a Pagar	8.649	7.225	12.062	12.745
2.02	Passivo Exigível a Longo Prazo	218.666	441.040	414.067	547.253
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	191.935	179.446	140.155	60.197
2.02.02	Debêntures	0	0	0	0
2.02.03	Provisões	25.525	25.850	20.500	29.414
2.02.03.01	Provisões Conting. Fiscais, Trab.Cíveis	25.525	25.850	20.500	29.414
2.02.04	Dívidas com Pessoas Ligadas	0	235.744	253.412	457.642
2.02.05	Outros	1.206	0	0	0
2.02.05.01	Tributos Diferidos	1.206	0	0	0
2.03	Resultados de Exercícios Futuros	0	0	0	0
2.05	Patrimônio Líquido	223.382	226.701	307.402	357.318
2.05.01	Capital Social Realizado	202.658	202.658	202.658	202.658
2.05.02	Reservas de Capital	9.368	18.169	28.718	35.345
2.05.03	Reservas de Reavaliação	0	0	0	0
2.05.03.01	Ativos Próprios	0	0	0	0
2.05.03.02	Controladas/Coligadas	0	0	0	0
2.05.04	Reservas de Lucro	0	8.579	60.663	111.209
2.05.04.01	Legal	0	252	4.259	8.207
2.05.04.02	Estatutária	0	503	8.516	16.414
2.05.04.03	Para Contingências	0	0	0	0
2.05.04.04	De Lucros a Realizar	0	7.824	0	0
2.05.04.05	Retenção de Lucros	0	0	47.888	86.588
2.05.04.06	Especial p/ Dividendos Não Distribuídos	0	0	0	0
2.05.04.07	Outras Reservas de Lucro	0	0	0	0
2.05.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	11.356	-2.705	15.363	8.106

ANEXO 3 - DRE 1º Trimestre sem Correção Monetária

Código da Conta	Descrição da Conta	31/03/00	31/03/01	31/03/02	31/03/03
3.01	Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	205.027	250.768	363.564	396.774
3.02	Deduções da Receita Bruta	-19.129	-19.153	-28.458	-23.121
3.03	Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	185.898	231.615	335.106	373.653
3.04	Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	-155.705	-184.919	-262.817	-299.729
3.05	Resultado Bruto	30.193	46.696	72.289	73.924
3.06	Despesas/Receitas Operacionais	-25.710	-52.105	-50.530	-62.094
3.06.01	Com Vendas	-19.935	-23.327	-30.572	-36.708
3.06.02	Gerais e Administrativas	-4.402	-3.393	-4.700	-6.227
3.06.03	Financeiras	-2.264	-28.664	-8.893	-20.874
3.06.03.01	Receitas Financeiras	14.833	5.780	6.417	4.845
3.06.03.01.01	Receitas Financeiras	14.785	4.943	6.196	4.845
3.06.03.01.02	Ganho Cambial em Investimentos	48	837	202	0
3.06.03.01.03	Variação Cambial Ativa	0	0	19	0
3.06.03.02	Despesas Financeiras	-17.097	-34.444	-15.310	-25.719
3.06.03.02.01	Despesas Financeiras	0	-15.971	-15.310	-20.880
3.06.03.02.02	Perda Cambial em Investimentos	0	0	0	-2.900
3.06.03.02.03	Variação Cambial	0	-18.473	0	-1.939
3.06.04	Outras Receitas Operacionais	0	0	0	0
3.06.05	Outras Despesas Operacionais	-2.234	-1.796	-10.007	-4.695
3.06.05.01	Depreciação	-855	-405	0	0
3.06.05.02	Outras Despesas Operacionais	-1.379	-1.391	0	0
3.06.06	Resultado da Equivalência Patrimonial	3.125	5.075	3.642	6.410
3.06.06.01	Participação em Sociedades Controladas	0	0	0	0
3.06.06.02	Variação Cambial em Investimentos	0	0	0	0
3.07	Resultado Operacional	4.483	-5.409	21.759	11.830
3.08	Resultado Não Operacional	-30	128	-151	-237
3.08.01	Receitas	626	909	155	144
3.08.02	Despesas	-656	-781	-306	-381
3.09	Resultado Antes Tributação/Participações	4.453	-5.281	21.608	11.593
3.10	Provisão para IR e Contribuição Social	0	0	-6.245	-3.487
3.11	IR Diferido	-215	2.576	0	0
3.12	Participações/Contribuições Estatutárias	0	0	0	0
3.12.01	Participações	0	0	0	0
3.12.02	Contribuições	0	0	0	0
3.13	Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	0	0	0	0
3.15	Lucro/Prejuízo do Período	4.238	-2.705	15.363	8.106

ANEXO 4 - Ativo 2º Trimestre sem Correção Monetária

Código da Conta	Descrição da Conta	30/6/2000	30/06/01	30/06/02	30/06/03
1	Ativo Total	779.466	1.054.450	1.272.015	1.326.937
1.01	Ativo Circulante	229.011	398.890	503.771	478.067
1.01.01	Disponibilidades	9.509	9.229	30.920	19.250
1.01.01.01	Caixa e bancos	3.507	1.840	20.494	17.588
1.01.01.02	Aplicações financeiras	6.002	7.389	10.426	1.662
1.01.02	Créditos	72.907	232.915	229.767	115.902
1.01.02.01	Clientes	58.190	210.913	187.018	81.008
1.01.02.02	Impostos a Recuperar	10.952	17.519	29.966	26.414
1.01.02.03	Outros Créditos a Receber	3.765	4.483	12.783	8.480
1.01.03	Estoque	145.219	154.544	239.584	339.821
1.01.03.01	Produtos Acabados	35.350	40.846	68.600	126.613
1.01.03.02	Produtos em Elaboração	1.350	1.521	1.190	1.049
1.01.03.03	Matéria-Prima	26.289	22.781	51.005	38.328
1.01.03.04	Animais para Abate	70.116	79.752	101.897	153.018
1.01.03.05	Materiais de Manutenção e Auxiliares	5.844	7.785	15.071	19.879
1.01.03.06	Importação em Andamento	6.270	1.859	1.821	934
1.01.04	Outros	1.376	2.202	3.500	3.094
1.01.04.01	Despesas do Exercício Seguinte	1.376	2.202	3.500	3.094
1.02	Ativo Realizável a Longo Prazo	271.070	333.711	399.832	426.944
1.02.01	Créditos Diversos	0	0	0	0
1.02.02	Créditos com Pessoas Ligadas	197.119	266.706	353.216	377.720
1.02.02.01	Com Coligadas	0	0	0	0
1.02.02.02	Com Controladas	196.936	266.706	353.216	377.720
1.02.02.03	Com Outras Pessoas Ligadas	183	0	0	0
1.02.03	Outros	73.951	67.005	46.616	49.224
1.02.03.01	Bens Destinados a Venda, Líquidos	17.239	13.620	10.581	12.369
1.02.03.02	Impostos a Recuperar	11.592	11.563	8.264	3.678
1.02.03.03	Tributos Diferidos	26.660	19.395	17.503	17.108
1.02.03.04	Depósitos Judiciais	0	19.653	7.783	13.150
1.02.03.05	Despesas Antecipadas	0	0	0	0
1.02.03.06	Outras Contas a Receber	18.460	2.774	2.485	2.919
1.03	Ativo Permanente	279.385	321.849	368.412	421.926
1.03.01	Investimentos	6.649	23.318	43.882	70.087
1.03.01.01	Participações em Coligadas	0	0	0	0
1.03.01.02	Participações em Controladas	5.596	23.112	43.676	69.881
1.03.01.03	Outros Investimentos	1.053	206	206	206
1.03.02	Imobilizado	272.736	298.531	324.211	351.562
1.03.03	Diferido	0	0	319	277

ANEXO 5 - Passivo 2º Trimestre sem Correção Monetária

Código da Conta	Descrição da Conta	30/6/2000	30/6/2001	30/6/2002	30/6/2003
2	Passivo Total	779.466	1.054.450	1.272.015	1.326.937
2.01	Passivo Circulante	143.542	387.657	462.132	430.808
2.01.01	Empréstimos e Financiamentos	68.878	288.868	315.214	272.274
2.01.02	Debêntures	0	0	0	0
2.01.03	Fornecedores	32.960	47.033	59.292	70.653
2.01.04	Impostos, Taxas e Contribuições	2.249	5.305	26.329	8.832
2.01.05	Dividendos a Pagar	0	14	65	140
2.01.06	Provisões	0	0	0	0
2.01.07	Dívidas com Pessoas Ligadas	13.427	21.280	26.432	39.542
2.01.08	Outros	26.028	25.157	34.800	39.367
2.01.08.01	Adiantamento sobre Contrato de Câmbio	0	0	0	0
2.01.08.02	Salários e Encargos Sociais	19.665	16.870	19.843	24.845
2.01.08.03	Contas a Pagar com Partes Relacionadas	0	0	0	0
2.01.08.04	Outras Contas a Pagar	6.363	8.287	14.957	14.522
2.02	Passivo Exigível a Longo Prazo	417.253	402.646	491.187	532.398
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	395.313	118.197	153.449	115.820
2.02.02	Debêntures	0	0	0	0
2.02.03	Provisões	20.772	33.077	26.039	30.612
2.02.03.01	Provisões Conting. Fiscais, Trab.Cíveis	20.772	33.077	26.039	30.612
2.02.04	Dívidas com Pessoas Ligadas	0	251.372	311.699	385.966
2.02.05	Outros	1.168	0	0	0
2.02.05.01	Tributos Diferidos	1.168	0	0	0
2.03	Resultados de Exercícios Futuros	0	0	0	0
2.05	Patrimônio Líquido	218.671	264.147	318.696	363.731
2.05.01	Capital Social Realizado	202.658	202.658	202.658	202.658
2.05.02	Reservas de Capital	11.671	21.011	29.513	36.538
2.05.03	Reservas de Reavaliação	0	0	0	0
2.05.03.01	Ativos Próprios	0	0	0	0
2.05.03.02	Controladas/Coligadas	0	0	0	0
2.05.04	Reservas de Lucro	0	8.579	60.663	111.209
2.05.04.01	Legal	0	252	4.259	8.207
2.05.04.02	Estatutária	0	503	8.516	16.414
2.05.04.03	Para Contingências	0	0	0	0
2.05.04.04	De Lucros a Realizar	0	7.824	0	0
2.05.04.05	Retenção de Lucros	0	0	47.888	86.588
2.05.04.06	Especial p/ Dividendos Não Distribuídos	0	0	0	0
2.05.04.07	Outras Reservas de Lucro	0	0	0	0
2.05.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	4.342	31.899	25.862	13.326

ANEXO 6 - DRE 2º Trimestre sem Correção Monetária

Código da Conta	Descrição da Conta	30/06/00	30/06/01	30/06/02	30/06/03
3.01	Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	214.408	308.941	328.237	413.842
3.02	Deduções da Receita Bruta	-19.264	-17.672	-21.974	-24.458
3.03	Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	195.144	291.269	306.263	389.384
3.04	Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	-175.902	-188.159	-245.709	-335.647
3.05	Resultado Bruto	19.242	103.110	60.554	53.737
3.06	Despesas/Receitas Operacionais	-28.554	-48.312	-47.286	-46.743
3.06.01	Com Vendas	-19.271	-26.442	-35.486	-32.915
3.06.02	Gerais e Administrativas	-3.357	-4.076	-6.044	-7.193
3.06.03	Financeiras	-12.571	-15.837	-10.814	-15.545
3.06.03.01	Receitas Financeiras	4.851	6.172	10.779	4.162
3.06.03.01.01	Receitas Financeiras	4.851	5.593	5.868	4.162
3.06.03.01.02	Ganho Cambial em Investimentos	0	579	4.911	0
3.06.03.01.03	Variação Cambial Ativa	0	0	0	0
3.06.03.02	Despesas Financeiras	-17.422	-22.009	-21.593	-19.707
3.06.03.02.01	Despesas Financeiras	-17.361	-16.085	-15.661	-18.752
3.06.03.02.02	Perda Cambial em Investimentos	-61	0	0	-7.742
3.06.03.02.03	Variação Cambial	0	-5.924	-5.932	6.787
3.06.04	Outras Receitas Operacionais	7.347	0	0	0
3.06.05	Outras Despesas Operacionais	-850	-6.844	-4.481	-4.374
3.06.05.01	Depreciação	-850	-450	0	0
3.06.05.02	Outras Despesas Operacionais	0	-6.394	0	0
3.06.06	Resultado da Equivalência Patrimonial	148	4.887	9.539	13.284
3.06.06.01	Participação em Sociedades Controladas	0	0	0	0
3.06.06.02	Variação Cambial em Investimentos	0	0	0	0
3.07	Resultado Operacional	-9.312	54.798	13.268	6.994
3.08	Resultado Não Operacional	-293	-4.318	-246	-240
3.08.01	Receitas	1.225	224	0	0
3.08.02	Despesas	-1.518	-4.542	-246	-240
3.09	Resultado Antes Tributação/Participações	-9.605	50.480	13.022	6.754
3.10	Provisão para IR e Contribuição Social	0	-6.479	-5.380	-1.534
3.11	IR Diferido	2.592	-9.397	2.857	0
3.12	Participações/Contribuições Estatutárias	0	0	0	0
3.12.01	Participações	0	0	0	0
3.12.02	Contribuições	0	0	0	0
3.13	Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	0	0	0	0
3.15	Lucro/Prejuízo do Período	-7.013	34.604	10.499	5.220

ANEXO 07 – Ativo 3º Trimestre sem Correção Monetária

Código da Conta	Descrição da Conta	30/09/00	30/09/01	30/09/02	30/09/03
1	Ativo Total	816.572	1.219.751	1.608.910	1.482.229
1.01	Ativo Circulante	252.392	503.685	672.349	590.774
1.01.01	Disponibilidades	5.693	11.934	30.809	22.026
1.01.01.01	Caixa e bancos	2.376	854	2.688	19.119
1.01.01.02	Aplicações financeiras	3.317	11.080	28.121	2.907
1.01.02	Créditos	77.015	310.922	384.335	219.946
1.01.02.01	Clientes	56.162	280.715	335.700	188.959
1.01.02.02	Impostos a Recuperar	16.399	22.816	29.445	21.565
1.01.02.03	Outros Créditos a Receber	4.454	7.391	19.190	9.422
1.01.03	Estoques	166.801	177.626	255.239	344.420
1.01.03.01	Produtos Acabados	39.364	45.904	65.508	114.168
1.01.03.02	Produtos em Elaboração	1.755	1.814	936	878
1.01.03.03	Matéria-Prima	47.589	33.252	64.038	64.236
1.01.03.04	Animais para Abate	70.316	86.156	112.001	152.248
1.01.03.05	Materiais de Manutenção e Auxiliares	6.736	8.321	11.963	11.936
1.01.03.06	Importação em Andamento	1.041	2.179	793	954
1.01.04	Outros	2.883	3.203	1.966	4.382
1.01.04.01	Despesas do Exercício Seguinte	2.883	3.203	1.966	4.382
1.02	Ativo Realizável a Longo Prazo	275.431	381.677	542.567	436.285
1.02.01	Créditos Diversos	0	0	0	0
1.02.02	Créditos com Pessoas Ligadas	201.921	314.798	491.953	387.928
1.02.02.01	Com Coligadas	0	0	0	0
1.02.02.02	Com Controladas	201.717	314.798	491.953	387.928
1.02.02.03	Com Outras Pessoas Ligadas	204	0	0	0
1.02.03	Outros	73.510	66.879	50.614	48.357
1.02.03.01	Bens Destinados a Venda, Líquidos	18.008	13.295	10.578	12.358
1.02.03.02	Impostos a Recuperar	11.529	5.964	4.461	4.456
1.02.03.03	Tributos Diferidos	22.883	22.750	22.690	16.420
1.02.03.04	Depósitos Judiciais	0	21.211	9.978	11.854
1.02.03.05	Despesas Antecipadas	0	0	392	0
1.02.03.06	Outras Contas a Receber	21.090	3.659	2.515	3.269
1.03	Ativo Permanente	288.749	334.389	393.994	455.170
1.03.01	Investimentos	12.532	28.367	58.659	87.109
1.03.01.01	Participações em Coligadas	0	0	0	0
1.03.01.02	Participações em Controladas	11.482	28.161	58.453	86.903
1.03.01.03	Outros Investimentos	1.050	206	206	206
1.03.02	Imobilizado	276.217	306.022	335.154	367.801
1.03.03	Diferido	0	0	181	260

ANEXO 08 – Passivo 3º Trimestre sem Correção Monetária

Código da Conta	Descrição da Conta	30/09/00	30/9/2001	30/9/2002	30/9/2003
2	Passivo Total	816.572	1.219.751	1.608.910	1.482.229
2.01	Passivo Circulante	197.164	438.191	581.238	540.302
2.01.01	Empréstimos e Financiamentos	100.995	314.226	405.665	285.611
2.01.02	Debêntures	0	0	0	0
2.01.03	Fornecedores	29.909	54.149	59.619	84.742
2.01.04	Impostos, Taxas e Contribuições	1.873	9.751	30.260	10.619
2.01.05	Dividendos a Pagar	0	14	52	10.269
2.01.06	Provisões	0	0	0	0
2.01.07	Dívidas com Pessoas Ligadas	19.026	29.296	44.926	92.424
2.01.08	Outros	45.361	30.755	40.716	56.637
2.01.08.01	Adiantamento sobre Contrato de Câmbio	15.595	0	0	0
2.01.08.02	Salários e Encargos Sociais	22.490	21.451	24.319	37.631
2.01.08.03	Contas a Pagar com Partes Relacionadas	0	0	0	0
2.01.08.04	Outras Contas a Pagar	7.276	9.304	16.397	19.006
2.02	Passivo Exigível a Longo Prazo	403.699	480.086	689.418	553.589
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	379.476	150.972	139.061	148.249
2.02.02	Debêntures	0	0	0	0
2.02.03	Provisões	23.088	37.782	25.604	29.381
2.02.03.01	Provisões Conting. Fiscais, Trab.Cíveis	23.088	37.782	25.604	29.381
2.02.04	Dívidas com Pessoas Ligadas	0	291.332	524.753	375.959
2.02.05	Outros	1.135	0	0	0
2.02.05.01	Tributos Diferidos	1.135	0	0	0
2.03	Resultados de Exercícios Futuros	0	0	0	0
2.05	Patrimônio Líquido	215.709	301.474	338.254	388.338
2.05.01	Capital Social Realizado	202.658	202.658	202.658	202.658
2.05.02	Reservas de Capital	13.902	23.833	30.843	37.641
2.05.03	Reservas de Reavaliação	0	0	0	0
2.05.03.01	Ativos Próprios	0	0	0	0
2.05.03.02	Controladas/Coligadas	0	0	0	0
2.05.04	Reservas de Lucro	0	8.579	60.663	111.209
2.05.04.01	Legal	0	252	4.259	8.207
2.05.04.02	Estatutária	0	503	8.516	16.414
2.05.04.03	Para Contingências	0	0	0	0
2.05.04.04	De Lucros a Realizar	0	7.824	0	0
2.05.04.05	Retenção de Lucros	0	0	47.888	86.588
2.05.04.06	Especial p/ Dividendos Não Distribuídos	0	0	0	0
2.05.04.07	Outras Reservas de Lucro	0	0	0	0
2.05.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	-851	66.404	44.090	36.830

ANEXO 09 – DRE 3º Trimestre sem Correção Monetária

Código da Conta	Descrição da Conta	30/09/00	30/09/01	30/09/02	30/09/03
3.01	Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	233.242	337.638	386.278	498.797
3.02	Deduções da Receita Bruta	-18.832	-23.161	-17.301	-23.207
3.03	Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	214.410	314.477	368.977	475.590
3.04	Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	-181.095	-215.066	-286.124	-377.429
3.05	Resultado Bruto	33.315	99.411	82.853	98.161
3.06	Despesas/Receitas Operacionais	-39.995	-49.421	-62.813	-55.258
3.06.01	Com Vendas	-19.412	-22.174	-35.577	-38.239
3.06.02	Gerais e Administrativas	-4.679	-4.220	-5.452	-8.121
3.06.03	Financeiras	-18.909	-12.427	-19.731	-18.245
3.06.03.01	Receitas Financeiras	5.802	7.837	17.899	4.650
3.06.03.01.01	Receitas Financeiras	5.802	6.349	7.994	3.822
3.06.03.01.02	Ganho Cambial em Investimentos	0	1.488	9.905	828
3.06.03.01.03	Variação Cambial Ativa	0	0	0	0
3.06.03.02	Despesas Financeiras	-24.711	-20.264	-37.630	-22.895
3.06.03.02.01	Despesas Financeiras	-24.660	-17.424	-20.912	-19.676
3.06.03.02.02	Perda Cambial em Investimentos	-51	0	0	0
3.06.03.02.03	Variação Cambial	0	-2.840	-16.718	-3.219
3.06.04	Outras Receitas Operacionais	0	0	0	3.002
3.06.05	Outras Despesas Operacionais	-2.932	-14.161	-6.924	-9.767
3.06.05.01	Depreciação	-640	-474	-534	0
3.06.05.02	Outras Despesas Operacionais	-2.292	-13.687	-6.390	0
3.06.06	Resultado da Equivalência Patrimonial	5.937	3.561	4.871	16.112
3.06.06.01	Participação em Sociedades Controladas	0	0	0	0
3.06.06.02	Variação Cambial em Investimentos	0	0	0	0
3.07	Resultado Operacional	-6.680	49.990	20.040	42.903
3.08	Resultado Não Operacional	679	-766	-443	-322
3.08.01	Receitas	1.183	1.505	356	55
3.08.02	Despesas	-504	-2.271	-799	-377
3.09	Resultado Antes Tributação/Participações	-6.001	49.224	19.597	42.581
3.10	Provisão para IR e Contribuição Social	0	-16.986	-1.369	-6.826
3.11	IR Diferido	808	2.266	0	0
3.12	Participações/Contribuições Estatutárias	0	0	0	0
3.12.01	Participações	0	0	0	0
3.12.02	Contribuições	0	0	0	0
3.13	Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	0	0	0	0
3.15	Lucro/Prejuízo do Período	-5.193	34.504	18.228	35.755

ANEXO 10 – Ativo 4º Trimestre sem Correção Monetária

Código da Conta	Descrição da Conta	31/12/00	31/12/01	31/12/02
1	Ativo Total	876.499	1.146.932	1.539.951
1.01	Ativo Circulante	286.957	483.485	630.350
1.01.01	Disponibilidades	11.290	17.906	19.715
1.01.01.01	Caixa e bancos	4.772	8.058	16.469
1.01.01.02	Aplicações financeiras	6.518	9.848	3.246
1.01.02	Créditos	120.805	275.179	365.860
1.01.02.01	Clientes	103.787	236.551	326.162
1.01.02.02	Impostos a Recuperar	14.561	32.755	29.573
1.01.02.03	Outros Créditos a Receber	2.457	5.873	10.125
1.01.03	Estoques	152.477	186.966	241.095
1.01.03.01	Produtos Acabados	33.257	54.010	41.443
1.01.03.02	Produtos em Elaboração	1.576	1.211	650
1.01.03.03	Matéria-Prima	30.272	27.003	45.268
1.01.03.04	Animais para Abate	79.718	94.799	137.816
1.01.03.05	Materiais de Manutenção e Auxiliares	6.299	9.381	14.848
1.01.03.06	Importação em Andamento	1.355	562	1.070
1.01.04	Outros	2.385	3.434	3.680
1.01.04.01	Despesas do Exercício Seguinte	2.385	3.434	3.680
1.02	Ativo Realizável a Longo Prazo	289.857	320.476	502.802
1.02.01	Créditos Diversos	0	0	0
1.02.02	Créditos com Pessoas Ligadas	218.253	278.394	454.231
1.02.02.01	Com Coligadas	0	0	0
1.02.02.02	Com Controladas	218.049	277.585	454.231
1.02.02.03	Com Outras Pessoas Ligadas	204	809	0
1.02.03	Outros	71.604	42.082	48.571
1.02.03.01	Bens Destinados a Venda, Líquidos	17.074	10.593	12.388
1.02.03.02	Impostos a Recuperar	10.560	4.091	3.425
1.02.03.03	Tributos Diferidos	25.109	18.039	17.316
1.02.03.04	Depósitos Judiciais	16.677	6.707	12.405
1.02.03.05	Despesas Antecipadas	0	0	0
1.02.03.06	Outras Contas a Receber	2.184	2.652	3.037
1.03	Ativo Permanente	299.685	342.971	406.799
1.03.01	Investimentos	11.939	25.938	61.035
1.03.01.01	Participações em Coligadas	0	0	0
1.03.01.02	Participações em Controladas	11.733	25.382	60.829
1.03.01.03	Outros Investimentos	206	556	206
1.03.02	Imobilizado	287.746	316.468	345.721
1.03.03	Diferido	0	565	43

ANEXO 11 – Passivo 4º Trimestre sem Correção Monetária

Código da Conta	Descrição da Conta	31/12/00	31/12/2001	31/12/2002
2	Passivo Total	876.499	1.146.932	1.539.951
2.01	Passivo Circulante	211.482	451.037	594.634
2.01.01	Empréstimos e Financiamentos	125.508	286.536	421.888
2.01.02	Debêntures	0	0	0
2.01.03	Fornecedores	27.961	59.966	72.021
2.01.04	Impostos, Taxas e Contribuições	2.281	23.607	12.321
2.01.05	Dividendos a Pagar	3.569	24.584	11.622
2.01.06	Provisões	0	0	0
2.01.07	Dívidas com Pessoas Ligadas	17.975	21.543	34.712
2.01.08	Outros	34.188	34.801	42.070
2.01.08.01	Adiantamento sobre Contrato de Câmbio	12.298	0	0
2.01.08.02	Salários e Encargos Sociais	14.607	22.679	26.081
2.01.08.03	Contas a Pagar com Partes Relacionadas	0	0	0
2.01.08.04	Outras Contas a Pagar	7.283	12.122	15.989
2.02	Passivo Exigível a Longo Prazo	437.794	405.724	597.517
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	199.938	133.750	92.336
2.02.02	Debêntures	0	0	0
2.02.03	Provisões	24.600	18.911	28.150
2.02.03.01	Provisões Conting. Fiscais, Trab.Cíveis	24.600	18.911	28.150
2.02.04	Dívidas com Pessoas Ligadas	213.256	253.063	477.031
2.02.05	Outros	0	0	0
2.02.05.01	Tributos Diferidos	0	0	0
2.03	Resultados de Exercícios Futuros	0	0	0
2.05	Patrimônio Líquido	227.223	290.171	347.800
2.05.01	Capital Social Realizado	202.658	202.658	202.658
2.05.02	Reservas de Capital	15.986	26.850	33.933
2.05.03	Reservas de Reavaliação	0	0	0
2.05.03.01	Ativos Próprios	0	0	0
2.05.03.02	Controladas/Coligadas	0	0	0
2.05.04	Reservas de Lucro	8.579	60.663	111.209
2.05.04.01	Legal	252	4.259	8.207
2.05.04.02	Estatutária	503	8.516	16.414
2.05.04.03	Para Contingências	0	0	0
2.05.04.04	De Lucros a Realizar	7.824	0	0
2.05.04.05	Retenção de Lucros	0	47.888	86.588
2.05.04.06	Especial p/ Dividendos Não Distribuídos	0	0	0
2.05.04.07	Outras Reservas de Lucro	0	0	0
2.05.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	0	0	0

ANEXO 12 – DRE 4º Trimestre sem Correção Monetária

Código da Conta	Descrição da Conta	31/12/00	31/12/01	31/12/02
3.01	Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	276.591	382.674	496.462
3.02	Deduções da Receita Bruta	-21.842	-20.460	-23.560
3.03	Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	254.749	362.214	472.902
3.04	Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	-188.130	-264.166	-340.650
3.05	Resultado Bruto	66.619	98.048	132.252
3.06	Despesas/Receitas Operacionais	-55.048	-75.110	-75.141
3.06.01	Com Vendas	-24.583	-39.152	-45.269
3.06.02	Gerais e Administrativas	-3.935	-4.890	-4.851
3.06.03	Financeiras	-24.216	-12.953	-19.908
3.06.03.01	Receitas Financeiras	-18.056	4.906	4.791
3.06.03.01.01	Receitas Financeiras	-18.008	6.331	8.220
3.06.03.01.02	Ganho Cambial em Investimentos	0	-1.425	-3.410
3.06.03.01.03	Variação Cambial Ativa	0	0	0
3.06.03.02	Despesas Financeiras	-6.160	-17.859	-24.699
3.06.03.02.01	Despesas Financeiras	-10.750	-16.221	-21.328
3.06.03.02.02	Perda Cambial em Investimentos	-84	0	0
3.06.03.02.03	Variação Cambial	-12.423	-1.638	-3.371
3.06.04	Outras Receitas Operacionais	-6.238	0	0
3.06.05	Outras Despesas Operacionais	3.541	-16.762	-10.900
3.06.05.01	Depreciação	-130	-563	-1.560
3.06.05.02	Outras Despesas Operacionais	3.671	-16.199	-23.828
3.06.06	Resultado da Equivalência Patrimonial	383	-1.353	5.787
3.06.06.01	Participação em Sociedades Controladas	9.593	12.170	23.839
3.06.06.02	Variação Cambial em Investimentos	0	0	0
3.07	Resultado Operacional	11.571	22.938	57.111
3.08	Resultado Não Operacional	-909	-2.054	-4.445
3.08.01	Receitas	420	395	782
3.08.02	Despesas	-1.329	-2.449	-5.227
3.09	Resultado Antes Tributação/Participações	10.662	20.884	52.666
3.10	Provisão para IR e Contribuição Social	5.522	-11.712	-14.921
3.11	IR Diferido	-3.185	4.555	0
3.12	Participações/Contribuições Estatutárias	0	0	0
3.12.01	Participações	0	0	0
3.12.02	Contribuições	0	0	0
3.13	Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	0	0	0
3.15	Lucro/Prejuízo do Período	12.999	13.727	34.888

ANEXO 13 – Relatório da Administração do 1º Trimestre de 2001

1) Considerações Gerais

Neste primeiro trimestre de 2001 a empresa apresentou significativo crescimento nas suas receitas, apesar deste período caracterizar-se tradicionalmente por baixos níveis de atividade e rentabilidade. Os volumes comercializados cresceram 13,7% e a Receita Bruta com Vendas superou em 26,2% o montante obtido em igual período do ano anterior.

Este crescimento foi decorrente do ótimo desempenho das exportações, tanto de carne de frango como de suíno, fruto de sua tradicional vocação exportadora e reconhecimento da qualidade dos produtos e serviços pelos principais e mais exigentes mercados importadores. Contribuíram também os investimentos na ampliação da capacidade de produção de plantas industriais direcionadas a atender o mercado externo e o aumento da demanda do mercado europeu em função de doenças que tem dizimado seus rebanhos, e que gerou a redução da produção local.

Teve também destacada contribuição neste crescimento, o ótimo desempenho das vendas de carnes industrializadas no mercado interno, cujos volumes comercializados apresentaram um crescimento de 24,8% sobre o mesmo período do ano anterior.

Como consequência, os Resultados Operacionais deste 1º trimestre de 2001 apresentaram melhoria significativa sobre os resultados do mesmo período de 2000, que destacamos:

✓ Receita

Volume

- Crescimento de 13,7% nos volumes totais comercializados
- Crescimento de 37,4% nos volumes exportados
- Redução de 3,2% nos volumes comercializados no mercado interno

Valor Bruto

- Crescimento de 26,2% da receita bruta total
- Crescimento de 61,3% da receita bruta com exportações
- Igual receita bruta com vendas ao mercado interno

✓ **Lucro Bruto**

- Margem bruta de 27,3% contra 21,2% registrada em 2000
- Crescimento de R\$ 27,5 milhões (65,6%) sobre igual período de 2000

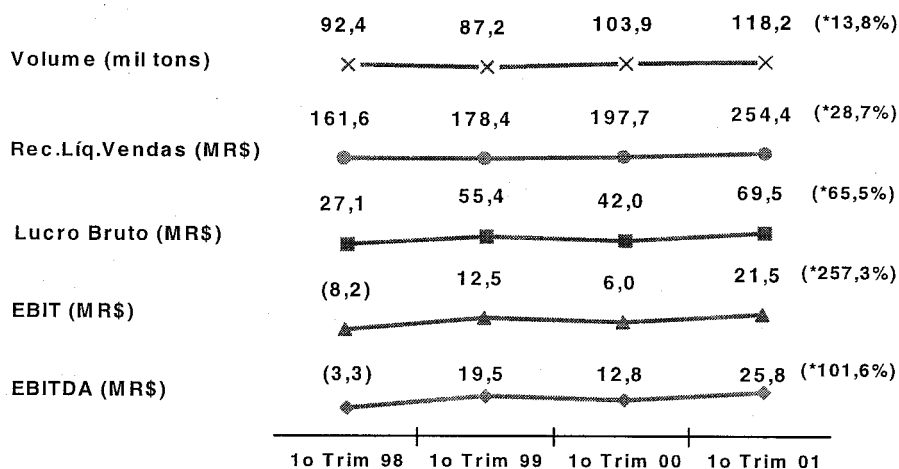
✓ **Lucro Operacional Antes das Receitas/Despesas Financeiras - EBIT**

- Margem Operacional de 8,5% contra 3,1% do ano 2000
- Crescimento de R\$ 15,5 milhões (257,3%) sobre igual período de 2000

✓ **Lucro Antes dos Juros, Impostos e Depreciação - EBITDA**

- Margem EBITDA de 10,1% versus 6,5% do ano 2000
- Crescimento de R\$ 13,0 milhões (102,1%) sobre o 1º trimestre de 2000

Através do gráfico abaixo demonstramos o contínuo crescimento da empresa, sempre sustentado por um crescimento ainda mais acentuado dos resultados operacionais, fruto de sua excelente gestão de custos e desempenho nos mercados aos quais destina seus produtos, principalmente o externo, mas também o interno, onde está reconquistando sua participação em carnes industrializadas, que atingiu 9,2% neste trimestre contra 6,9% do mesmo período de 2000.



* Percentual de crescimento sobre o 1º trimestre de 2000

2) Desempenho Operacional e Financeiro

Volumes

A comercialização de 118,2 mil toneladas superou em 13,7% o montante de 103,9 mil toneladas comercializadas em igual período de 2000.

No mercado interno, o volume de 58,7 mil toneladas foi 3,2% inferior ao do mesmo período de 2000, em função do acentuado crescimento das exportações.

No mercado externo, o volume comercializado apresentou um crescimento de 37,4% sobre igual período do ano anterior, com destaque para as exportações de carne suína, cujo volume cresceu 113,6%, o que elevou a participação das exportações sobre os volumes totais para 50,3%, contra 41,6% do ano anterior.

Faturamento

A Receita Bruta de Vendas apresentou um crescimento de 26,2%. Este resultado foi significativamente superior ao incremento de 13,7% dos volumes comercializados, em função do ótimo desempenho das exportações e de carnes industrializadas, de maior valor agregado, no mercado interno.

A Receita Bruta com as vendas ao mercado interno, apesar dos menores volumes comercializados, manteve-se no mesmo patamar do 1º trimestre de 2000 em função do incremento substancial das vendas de carnes industrializadas.

A Receita Bruta obtida com as vendas ao mercado externo foi 61,3% superior à receita auferida em igual período de 2000. O crescimento da receita, bem superior ao incremento de 37,4% dos volumes, decorre de um mix de produtos mais elaborados, da recuperação dos preços em dólares e de uma taxa de câmbio média mais alta neste primeiro trimestre de 2001.

Participação das Exportações

	<u>1º Trim-2001</u>	<u>1º Trim-2000</u>
• Nos Volumes Comercializados	50,3%	41,6%
• Na Receita Bruta de Vendas	54,5%	42,7%

Desempenho de Volumes e Receitas por Segmentos e Mercados

	MI		ME		TOTAL	
	Tons	R\$ mil	Tons	R\$ mil	Tons	R\$ mil
<u>Aves</u>						
1º Trimestre 2001	24.105	39.644	45.507	108.312	69.612	147.956
1º Trimestre 2000	31.026	48.293	36.730	75.791	67.756	124.084
% variação	-22,3%	-17,9%	23,9%	42,9%	2,7%	19,2%
<u>Suínos "in natura"</u>						
1º Trimestre 2001	3.659	5.383	13.947	40.910	17.606	46.293
1º Trimestre 2000	4.814	7.884	6.530	16.723	11.344	24.607
% variação	-24,0%	-31,7%	113,6%	144,6%	55,2%	88,1%
<u>Industrializados</u>						
1º Trimestre 2001	30.976	75.067	-	-	30.976	75.067
1º Trimestre 2000	24.813	64.658	-	-	24.813	64.658
% variação	24,8%	16,1%	-	-	24,8%	16,1%
<u>Outros</u>						
1º Trimestre 2001	-	4.325	-	-	-	4.325
1º Trimestre 2000	-	3.522	-	-	-	3.522
% variação	-	22,8%	-	-	-	22,8%
<u>Total</u>						
1º Trimestre 2001	58.740	124.419	59.454	149.222	118.194	273.641
1º Trimestre 2000	60.653	124.357	43.260	92.514	103.913	216.870
% variação	-3,2%	0,0%	37,4%	61,3%	13,7%	26,2%

Visando facilitar a análise do Desempenho Financeiro e dos comentários da Administração inserimos a Demonstração de Resultados sintetizada do 1º trimestre de 2001 comparativamente ao mesmo período de 2000.

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO DO 1º TRIMESTRE (em R\$ mil)

	Consolidado	
	1º Trim. 2001	1º Trim. 2000
Volumes Vendidos (tons)	118.194	103.914
Receita Bruta de Vendas	273.641	216.870
Impostos, devoluções e abatimentos	(19.214)	(19.186)
Receita Líquida de Vendas	254.427	197.684
Custo dos Produtos Vendidos	(184.919)	(155.706)
Lucro Bruto	69.508	41.978
<i>% s/Receita Líquida</i>	<i>27,3%</i>	<i>21,2%</i>
Despesas Operacionais		
Comerciais	(40.507)	(29.226)
<i>% s/Receita Líquida</i>	<i>15,9%</i>	<i>14,8%</i>
Administrativas	(4.258)	(4.716)
<i>% s/Receita Líquida</i>	<i>1,7%</i>	<i>2,4%</i>
Depreciação e Outras	(3.195)	(2.005)
Lucro Operacional antes das Receitas/ Despesas Financeiras - (EBIT)	21.548	6.031
<i>% s/Receita Líquida</i>	<i>8,5%</i>	<i>3,1%</i>
Juros, líquido	(10.259)	(7.658)
Variação cambial, líquida	(14.779)	6.112
Resultado Operacional	(3.490)	4.485
Despesas/Receitas não Operacionais	135	(32)
Provisão p/Imposto de Renda e C.S.L.L.	650	(215)
Resultado Líquido	(2.705)	4.238
EBITDA	25.796	12.763
<i>% /Receita Líquida</i>	<i>10,1%</i>	<i>6,5%</i>

Lucro Bruto

Apresentou o expressivo crescimento de R\$ 27,5 milhões (65,6%) sobre igual período do ano anterior, atingindo uma margem bruta de 27,4% da Receita Líquida contra 21,2% do ano 2000. Os maiores volumes comercializados, a recuperação dos preços no mercado externo, onde a empresa continua a melhorar seu já tradicional bom posicionamento, as contínuas ações de redução de custos e a participação de um mix de produtos mais elaborados foram os principais fatores responsáveis por esta significativa melhoria.

Despesas Comerciais

O montante de R\$ 40,5 milhões, representou 15,9% da Receita Líquida com Vendas contra 14,8% de igual período de 2000, em função dos maiores gastos com fretes internacionais decorrentes do substancial aumento dos volumes exportados.

Despesas Administrativas

Em relação ao 1º trimestre de 2000, apresentaram redução de 9,7%, totalizando R\$ 4,3 milhões (1,7% da Receita Líquida com Vendas), devido ao processo contínuo de racionalização das atividades administrativas, sempre acompanhado da melhoria da qualidade dos registros, controles e informações.

Resultado Operacional antes das Despesas e Receitas Financeiras – EBIT

Atingiu R\$ 21,5 milhões, representando uma melhoria de R\$ 15,5 milhões (157,3%) sobre igual período do ano anterior.

Geração Operacional de Caixa – EBITDA

Totalizou R\$ 25,8 milhões (10,1% da Receita Líquida) contra R\$ 12,8 milhões (6,5%) da Receita Líquida) do 1º trimestre de 2000.

Resultado Financeiro Líquido

Totalizou R\$ 25,0 milhões, representando um aumento de R\$ 23,5 milhões sobre igual período do ano anterior. Este aumento foi decorrente da desvalorização de 10,5% do Real neste período, contra uma valorização de 2,3%

no primeiro trimestre de 2000, o que resultou em uma despesa financeira com variação cambial superior em R\$ 20,9 milhões.

Resultado Líquido

O Resultado Líquido neste primeiro trimestre de 2001 foi negativo em R\$ 2,7 milhões devido ao impacto de R\$ 9,8 milhões da desvalorização cambial de 10,5% sobre os empréstimos e financiamentos em moeda estrangeira, na maior parte de longo prazo.

3) Investimentos

Os investimentos do período de R\$ 10,8 milhões, foram destinados principalmente à ampliação da capacidade de produção de cortes de frango e à nova planta de carnes processadas de frango, ambos destinados ao atendimento da demanda do mercado externo.

4) Recursos Humanos

Ao final deste período a empresa contava com 8.916 funcionários contra 8.343 posições do mesmo período de 2000. O aumento de 6,9% (573 posições) deve-se ao crescimento dos volumes de produção de produtos de maior valor agregado destinados ao mercado externo. A produtividade por funcionário cresceu 18,1%.

	1º Trim-2001	1º Trim-2000
Funcionários	8.916	8.343
<i>% evolução</i>	6,9%	
Faturamento Bruto em R\$/Funcionário	30.691	25.994
<i>% evolução</i>	18,1%	
Faturamento Bruto em tons/Funcionário	13,3	12,5
<i>% evolução</i>	6,4%	

ANEXO 14 – Relatório da Administração do 1º Trimestre de 2002

1) Considerações Gerais

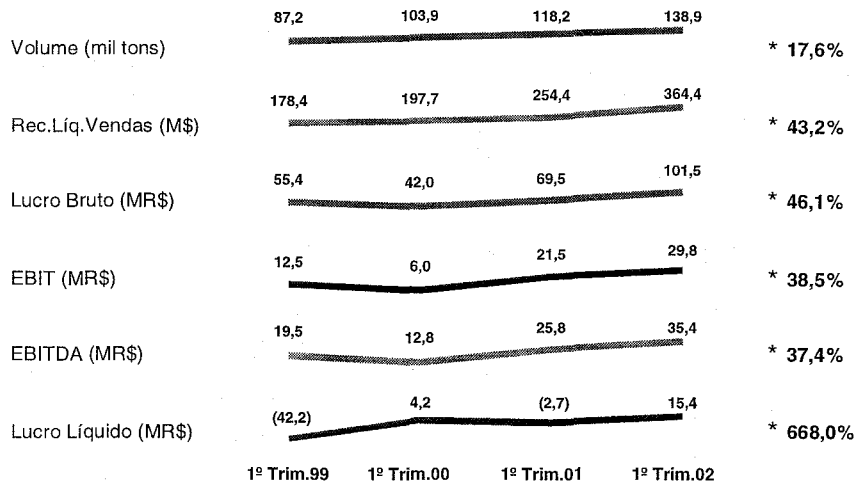
Neste primeiro trimestre de 2002 a empresa obteve resultados significativamente superiores aos de igual período do exercício anterior.

O volume total comercializado apresentou crescimento de 17,6%, a Receita Bruta de Vendas cresceu 43,9%, a Geração Operacional de Caixa – EBITDA, de R\$ 35,4 milhões, superou em 37,4% o montante de igual período de 2001 e o Lucro Líquido do período atingiu R\$ 15,4 milhões, contra um prejuízo de R\$ 2,7 milhões no primeiro trimestre de 2001.

Estes resultados são decorrentes, principalmente, dos seguintes fatores:

- Ótimo desempenho dos volumes exportados que superaram em 44,5% o montante de igual período de 2001.
As exportações de carnes de aves apresentaram crescimento de 37,9% e as de carne suína 66,0%.
- Significativas melhorias de produtividade obtidas principalmente na produção de aves e suínos para abate.
- Processo contínuo de redução de custos, que somado às melhorias de produtividade minimizaram o impacto negativo dos preços mais altos do milho e do farelo de soja.
- Melhores preços obtidos com as vendas de carnes industrializadas no mercado interno e com as vendas de carne de frango ao mercado externo.
- Menor despesa financeira, com juros, em função da redução do endividamento, e também, com variação cambial, em decorrência da estabilidade da taxa de câmbio no período.

Evolução do Crescimento e Resultados da Empresa



* - Percentual de crescimento sobre o 1º trimestre 2001.

2) Desempenho Operacional e Financeiro

Visando facilitar a análise do Desempenho Financeiro e dos Comentários da Administração, inserimos a Demonstração do Resultado sintetizada do 1º trimestre de 2002, comparativamente ao mesmo período de 2001.

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO DO EXERCÍCIO (R\$ mil)

	1º Trim.2002	1º Trim.2001
Volumes Vendidos (ton)	138.947	118.194
Receita Bruta de Vendas	393.762	273.641
Impostos, devoluções e abatimentos	(29.339)	(19.214)
Receita Líquida de Vendas	364.423	254.427
Custo dos Produtos Vendidos	(262.876)	(184.919)
Lucro Bruto	101.547	69.508
% s/Receita Líquida	27,9%	27,3%
Despesas Operacionais		
Comerciais	(56.728)	(40.507)
% s/Receita Líquida	-15,6%	-15,9%
Gerais e Administrativas	(4.999)	(4.258)
% s/Receita Líquida	-1,4%	-1,7%
Outros Resultados Operacionais	(10.051)	(3.195)
Result. Oper. antes das Desp./Rece. Financ. - EBIT	29.769	21.548
% s/Receita Líquida	8,2%	8,5%
Juros, líquido	(7.649)	(10.259)
Variação cambial, líquida	294	(14.779)
Resultado Operacional	22.413	(3.490)
Despesas/Receitas não Operacionais	213	135
Provisão p/Imposto de Renda e C.S.L.L.	(7.263)	650
Resultado Líquido	15.363	(2.705)
EBITDA	35.436	25.796
% /Receita Líquida	9,7%	10,1%

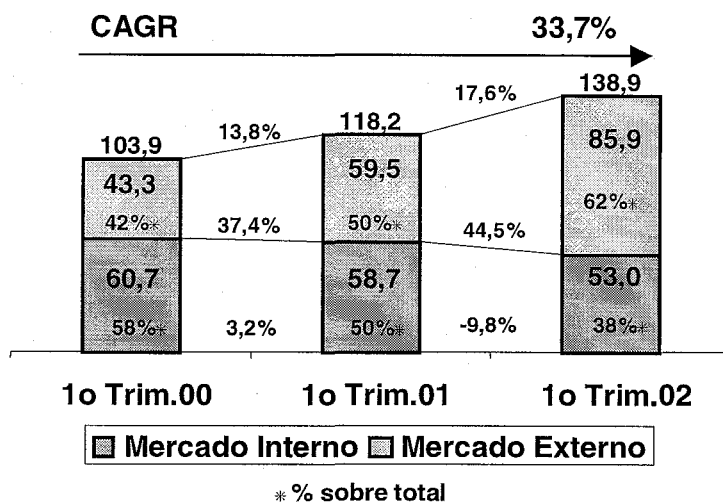
Volumes

O volume total comercializado atingiu 138,9 mil toneladas, superando em 17,6% o montante comercializado em igual período de 2001.

No mercado externo, a comercialização de 85,9 mil toneladas superou em 44,5% o montante de 59,5 mil toneladas do primeiro trimestre de 2001. As exportações de carne de frango apresentaram crescimento de 37,9% e as de carne suína 66%. Assim, as exportações do período representaram 62% dos volumes totais comercializados, contra 50% de igual período de 2001.

No mercado interno, foram comercializadas 53,0 mil toneladas, volume 9,8% inferior ao montante comercializado no primeiro trimestre de 2001, devido ao crescimento das exportações.

Evolução dos Volumes Comercializados (mil tons)



Faturamento

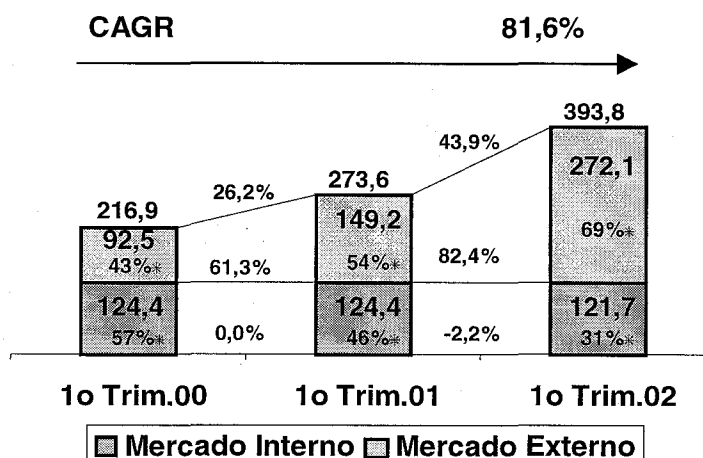
A Receita Bruta de Vendas atingiu neste período R\$ 393,8 milhões, superando em 43,9% o montante de igual período de 2001.

A Receita Bruta obtida com as vendas ao mercado externo, de R\$ 272,1 milhões, apresentou crescimento de 82,4% sobre o 1º trimestre de 2001, como resultado dos maiores volumes exportados e maiores preços das vendas de carnes de frango.

A receita com exportações representou 69% da receita total, contra 54% de igual período de 2001.

A Receita Bruta com as vendas ao mercado interno, de R\$ 121,7 milhões, apresentou uma redução de 2,2%, inferior à redução de 9,8% dos volumes comercializados, em função dos melhores preços obtidos com as vendas de carnes industrializadas.

Evolução da Receita Bruta de Vendas (R\$ Milhões)



* % sobre total

Desempenho de Volumes e Receitas por Segmentos e Mercados

	Mercado Interno		Mercado Externo		TOTAL	
	Tons	R\$ mil	Tons	R\$ mil	Tons	R\$ mil
<u>Aves</u>						
1º Trimestre 2002	22.216	37.198	62.768	198.856	84.984	236.054
1º Trimestre 2001	24.105	39.644	45.507	108.312	69.612	147.956
% variação	-7,8%	-6,2%	37,9%	83,6%	22,1%	59,5%
<u>Suínos "in natura"</u>						
1º Trimestre 2002	2.433	2.566	23.153	73.239	25.586	75.805
1º Trimestre 2001	3.659	5.383	13.947	40.910	17.606	46.293
% variação	-33,5%	-52,3%	66,0%	79,0%	45,3%	63,8%
<u>Industrializados</u>						
1º Trimestre 2002	28.377	77.886	-	-	28.377	77.886
1º Trimestre 2001	30.976	75.067	-	-	30.976	75.067
% variação	-8,4%	3,7%	-	-	-8,4%	3,7%
<u>Outros</u>						
1º Trimestre 2002	-	4.016	-	-	-	4.016
1º Trimestre 2001	-	4.325	-	-	-	4.325
% variação	-	-7,1%	-	-	-	-7,1%
<u>Total</u>						
1º Trimestre 2002	53.026	121.666	85.921	272.095	138.947	393.761
1º Trimestre 2001	58.740	124.419	59.454	149.222	118.194	273.641
% variação	-9,8%	-2,2%	44,5%	82,4%	17,6%	43,9%

Lucro Bruto

Atingiu R\$ 101,5 milhões, superando em 46,1% (R\$ 32,0 milhões) o montante obtido no 1º trimestre de 2001. O crescimento das exportações, com melhores margens, os melhores preços de venda de carnes industrializadas no mercado interno e de carnes de frango no mercado externo, somados às melhorias de produtividade e reduções de custo, foram os principais fatores responsáveis por este desempenho.

Despesas Comerciais

Totalizaram R\$ 56,7 milhões e representaram 15,6% da Receita Líquida, contra 15,9% de igual período de 2001, quando atingiram R\$ 40,5 milhões. O crescimento de R\$ 16,2 milhões é decorrente, principalmente, dos maiores gastos com fretes internacionais devido ao aumento de 44,5% dos volumes exportados.

Despesas Administrativas

Atingiram R\$ 5,0 milhões contra R\$ 4,3 milhões do 1º trimestre de 2001. O crescimento desta despesa deve-se à adequação da estrutura administrativa/financeira ao porte atual da empresa. Em relação à Receita Líquida, esta despesa representou 1,4%, contra 1,7% do 1º trimestre de 2001.

Resultado Operacional

Atingiu R\$ 22,4 milhões contra um resultado negativo de R\$ 3,5 milhões no 1º trimestre de 2001.

Geração Operacional de Caixa – EBITDA

Atingiu R\$ 35,4 milhões (9,7% da Receita Líquida), representando um crescimento de R\$ 9,6 milhões (37,4%) sobre o montante de R\$ 25,8 milhões (10,1% da Receita Líquida) de igual período de 2001.

Resultado Líquido

O Lucro Líquido do período atingiu R\$ 15,4 milhões contra um prejuízo de R\$ 2,7 milhões no 1º trimestre de 2001.

3) Investimentos

Os investimentos do período totalizaram R\$ 7,5 milhões e foram aplicados, principalmente, na ampliação da capacidade de abate de frangos e suínos.

4) Recursos Humanos

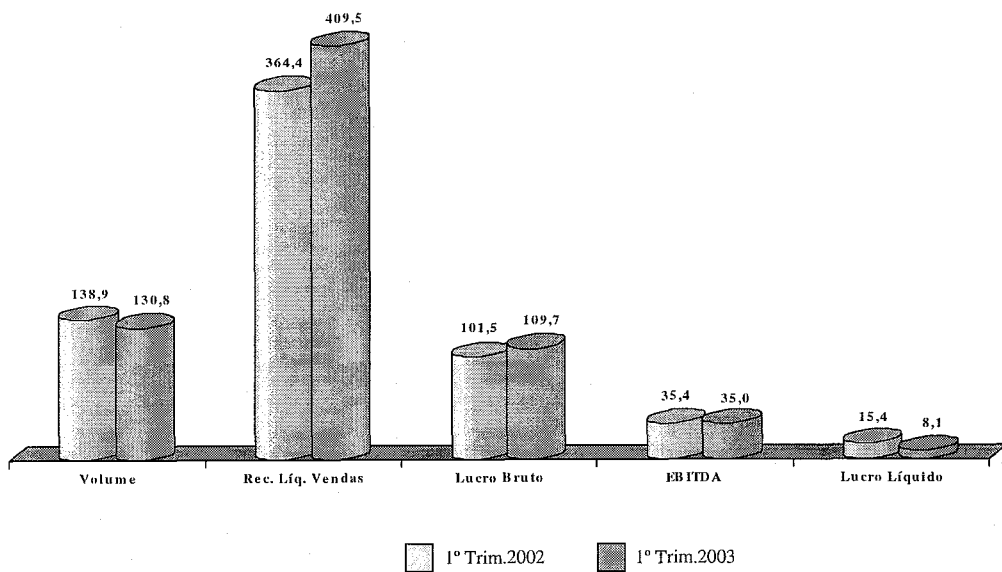
O quadro de funcionários da empresa encerrou o 1º trimestre de 2002 com 10.545 posições, 26,4% superior ao quadro existente no 1º trimestre de 2001. Este aumento deve-se ao crescimento da produção destinada ao mercado externo. O faturamento bruto por funcionário apresentou crescimento de 43,7% sobre o 1º trimestre de 2001.

ANEXO 15 – Relatório da Administração do 1º Trimestre de 2003**1) Considerações Gerais**

Neste primeiro trimestre de 2003 a empresa obteve um lucro líquido de R\$ 8,1 milhões, apesar dos impactos gerados pelo substancial aumento dos custos e também pela redução dos preços de venda ao mercado externo.

A Receita Bruta de Vendas de R\$ 435,4 milhões apresentou crescimento de 10,6%, o Lucro Bruto cresceu 8,0% e a Geração Operacional de Caixa – EBITDA situou-se basicamente no mesmo valor do ano passado.

As Margens operacionais, bruta de 26,8% e EBITDA de 8,5% situaram-se ainda em bons patamares, considerando-se as dificuldades enfrentadas pelo setor no período.



Os volumes totais comercializados de 130,8 mil toneladas foram 5,9% inferiores à comercialização de igual período de 2002 em função da redução de 15,9% das vendas no mercado interno, onde a opção foi por melhor lucratividade em vez de crescimento de volume a qualquer custo. As exportações cresceram apenas 0,3% em função da interrupção temporária das exportações de carne suína para a Rússia em decorrência da doença de Aujeszky em algumas propriedades do estado de Santa Catarina e também do estabelecimento de cotas de importação por este mesmo mercado, cuja sistemática ainda não estava operacional.

Estes volumes foram compensados pelas exportações de carne de frango que apresentaram crescimento de 13,3% sobre igual período de 2002.

Os preços médios de venda ao mercado externo, tanto de carne de aves como de suínos, apresentaram redução em relação ao 1º trimestre de 2002 devido a uma oferta excessiva por parte dos principais países exportadores, inclusive o Brasil.

O resultado bruto foi também fortemente afetado pelo significativo crescimento dos preços do milho (+ 69,8% sobre o 1º trim. 2002) e dos preços de embalagens, energia elétrica, fretes e diversos outros insumos.

Por outro lado, uma série de ações implementadas ajudaram a reduzir substancialmente os efeitos de menores preços das exportações e dos maiores custos, como:

- o aumento substancial da produtividade, rendimentos e conversão alimentar, que é um “processo contínuo” na empresa,
- o aumento da lucratividade no mercado interno,
- o melhor desempenho da linha de produtos industrializados em decorrência da revisão do mix de produtos, canais de distribuição e logística e da redução de custos e despesas.

2) Desempenho Operacional e Financeiro

Visando facilitar a análise do Desempenho Financeiro e dos Comentários da Administração, inserimos a Demonstração do Resultado sintetizada do 1º trimestre de 2003, comparativamente à igual período de 2002.

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO DO EXERCÍCIO (R\$ mil)

	1º Trim.2003	1º Trim.2002
Volumes Vendidos (mil ton.)	130.752	138.947
Receita Bruta de Vendas	435.416	393.762
Impostos, devoluções e abatimentos	(25.951)	(29.339)
Receita Líquida de Vendas	409.465	364.423
Custo dos Produtos Vendidos	(299.747)	(262.876)
Lucro Bruto	109.718	101.547
% s/Receita Líquida	26,8%	27,9%
Despesas Operacionais		
Comerciais	(68.696)	(56.728)
% s/Receita Líquida	-16,8%	-15,6%
Gerais e Administrativas	(6.538)	(5.000)
% s/Receita Líquida	-1,6%	-1,4%
Outros Resultados Operacionais	(6.228)	(10.051)
Result. Oper. antes das Desp./Rec. Financ.	28.256	29.768
- EBIT		
% s/Receita Líquida	6,9%	8,2%
Juros, líquido	(11.208)	(7.649)
Variação cambial, líquida	(4.035)	294
Resultado Operacional	13.013	22.413
Despesas/Receitas não Operacionais	(237)	213
Provisão p/Imposto de Renda e C.S.L.L.	(4.670)	(7.263)
Resultado Líquido	8.106	15.363
EBITDA	34.993	35.436
% /Receita Líquida	8,5%	9,7%

Volumes

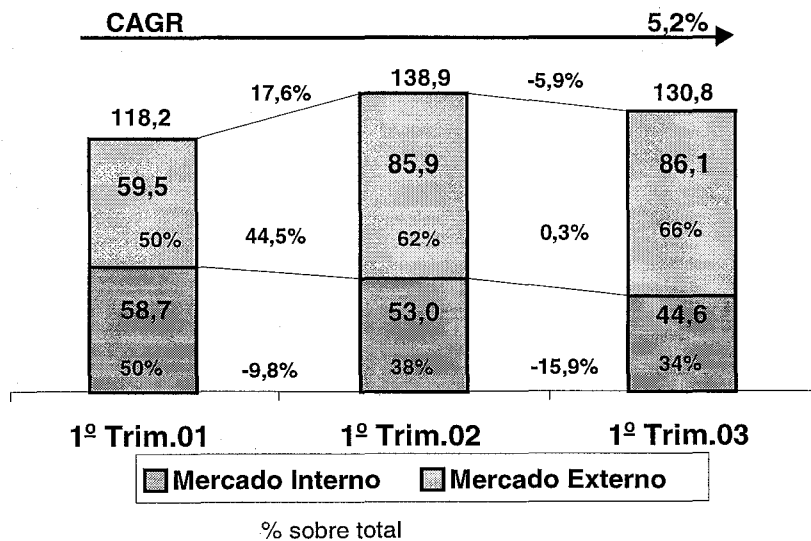
Foram comercializadas no período 130,8 mil toneladas, 5,9% inferior às 138,9 mil toneladas comercializadas em igual período do exercício anterior.

No mercado externo os volumes comercializados atingiram 86,1 mil toneladas, representando um crescimento de 0,3% sobre igual período de 2002. A redução das vendas de carne suína foi compensada pelo aumento do volume de vendas de carne de frango.

A comercialização neste mercado representou 65,9% das vendas totais contra 61,8% no 1º trimestre de 2002.

No mercado interno, o volume de 44,6 mil toneladas foi 15,9% inferior ao montante de 53,0 mil toneladas comercializadas no 1º trimestre de 2002, em função do crescimento das exportações de carne de frango.

Evolução dos Volumes Comercializados (mil tons)



Faturamento

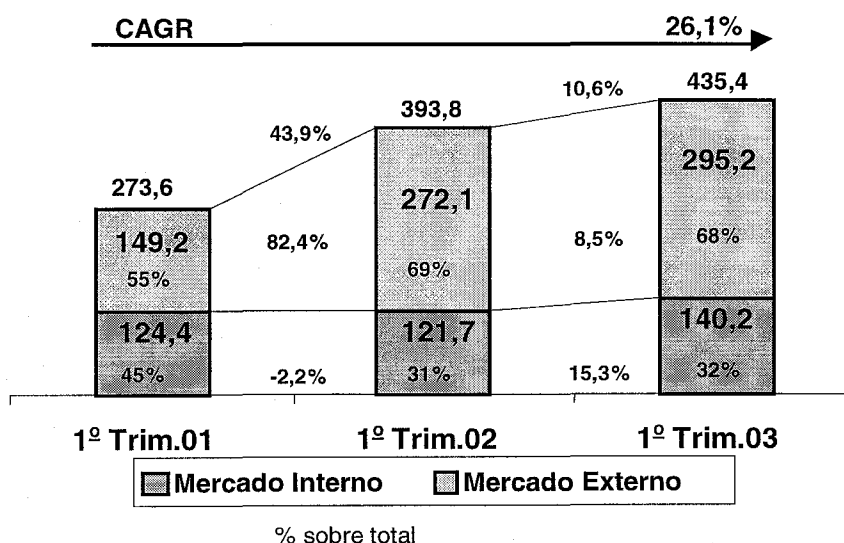
A Receita Bruta de Vendas totalizou R\$ 435,4 milhões, superando em 10,6% o montante de R\$ 393,8 milhões de igual período do exercício anterior.

A Receita Bruta com as vendas ao Mercado Externo atingiu R\$ 295,2 milhões e representou um crescimento de 8,5% sobre o 1º trimestre de 2002, como resultado da taxa de câmbio mais elevada, cujo efeito positivo foi minimizado pela queda dos preços de venda em dólar.

A receita com exportações representou 67,8% da receita bruta total, contra 69,1% do 1º trimestre de 2002.

A Receita Bruta com as vendas ao Mercado Interno totalizou R\$ 140,2 milhões, superando em 15,3% o montante de igual período de 2002, apesar da queda do volume de vendas, refletindo os aumento de preços e maior participação da comercialização da linha de produtos industrializados, de maior valor.

Evolução da Receita Bruta de Vendas (R\$ Milhões)



Desempenho de Volumes e Receitas por Segmentos e Mercados

	Mercado Interno		Mercado Externo		TOTAL	
	Tons	R\$ mil	Tons	R\$ mil	Tons	R\$ mil
<u>Aves</u>						
1º trimestre 2003	12.625	34.561	71.089	233.936	83.714	268.497
1º trimestre 2002	22.216	37.198	62.768	198.856	84.984	236.054
% variação	-43,2%	-7,1%	13,3%	17,6%	-1,5%	13,7%
<u>Suínos "in natura"</u>						
1º trimestre 2003	2.595	2.625	14.834	60.583	17.429	63.208
1º trimestre 2002	2.433	2.566	23.153	73.239	25.586	75.805
% variação	6,7%	2,3%	-35,9%	-17,3%	-31,9%	-16,6%
<u>Industrializados</u>						
1º trimestre 2003	29.352	97.273	255	675	29.607	97.948
1º trimestre 2002	28.377	77.886	-	-	28.377	77.886
% variação	3,4%	24,9%	100,0%	100,0%	4,3%	25,8%
<u>Outros</u>						
1º trimestre 2003		5.764	-	-	-	5.764
1º trimestre 2002		4.016	-	-	-	4.016
% variação	0,0%	43,5%	-	-	-	43,5%
<u>Total</u>						
1º trimestre 2003	44.572	140.223	86.178	295.194	130.750	435.417
1º trimestre 2002	53.026	121.666	85.921	272.095	138.947	393.761
% variação	-15,9%	15,3%	0,3%	8,5%	-5,9%	10,6%

Lucro Bruto

O Lucro Bruto atingiu R\$ 109,7 milhões (margem de 26,8%), apresentando um crescimento de R\$ 8,2 milhões (8,0%) sobre os R\$ 101,5 milhões (margem de 27,9%) obtidos no 1º trimestre de 2002.

A redução de 1,1 pontos percentuais da margem bruta foi decorrente da redução dos preços de venda ao mercado externo e do significativo aumento dos preços de matérias-primas e insumos (milho, energia elétrica e embalagens, principalmente). Efeitos substancialmente minimizados, como já citado anteriormente, pelo "processo contínuo" de redução de custos e melhoria de produtividade.

Despesas Comerciais

Totalizaram R\$ 68,7 milhões, representando 16,8% da Receita Líquida de Vendas, contra 15,6% de igual período do ano anterior quando atingiram R\$ 56,7 milhões. O crescimento foi decorrente dos maiores gastos com fretes internacionais, do impacto da taxa de câmbio mais elevada e também do aumento das tarifas de frete doméstico devido ao aumento significativo do preço dos combustíveis.

Despesas Administrativas

Totalizaram R\$ 6,5 milhões (1,6% da Rec. Líq. Vendas), contra R\$ 5,0 milhões (1,4% da Rec. Líq. de Vendas) de igual período do ano anterior. O aumento foi decorrente dos efeitos inflacionários e da adequação da estrutura ao atual porte da empresa.

Geração Operacional de Caixa – EBITDA

Atingiu R\$ 35,0 milhões (margem de 8,5%), contra R\$ 35,4 milhões (margem de 9,7%) do 1º trimestre do exercício anterior. O desempenho inferior, foi consequência da redução da margem bruta e aumento das despesas operacionais pelos motivos anteriormente expostos.

Resultado Líquido

O Lucro Líquido do período atingiu R\$ 8,1 milhões, contra R\$ 15,4 milhões do exercício anterior devido à redução das margens operacionais pelos motivos já citados e pela maior despesa financeira.

Endividamento e Resultado Financeiro Líquidos

O Resultado Financeiro Líquido do período atingiu R\$ 15,2 milhões, representando 3,1% do endividamento líquido médio do período, contra R\$ 7,3 milhões, 2,2% do endividamento líquido médio do período anterior.

O crescimento da despesa financeira foi decorrente do maior endividamento e do maior gasto com proteção à exposição cambial do endividamento em dólar diante da incerteza das consequências da guerra iminente no Iraque.

O Endividamento Financeiro Líquido ao final do período atingiu R\$ 484,4 milhões e representou 136% do Patrimônio Líquido, contra R\$ 494,9 milhões (142% do P.L.) em dezembro/2002 e R\$ 337,6 milhões (110% do P.L.) ao final de igual período do ano anterior. Este aumento foi decorrente, principalmente, do aumento dos estoques devido ao aumento de custos de matérias-primas e a necessidade de manter estoques adicionais na Europa em função de 100% do volume do frango brasileiro vendido para a Europa estar sendo testado para avaliação da presença de resíduos de substâncias não permitidas e em contas a receber de clientes, dado o aumento do faturamento da empresa neste período, comparativamente à igual período do ano anterior.

	<u>31.03.2003</u>	<u>31.03.2002</u>
Endividamento Financeiro Líquido	484,4	337,6
- Indexado ao dólar	48,9%	40,0%
- Representatividade sobre Patrimônio Líquido	136%	110%
Resultado Financeiro Líquido		
Juros, líquido	(11,2)	(7,6)
% s/Dív. Líq. Média	2,3%	2,3%
Variação cambial	(4,0)	0,3
	<u>(15,2)</u>	<u>(7,3)</u>
% s/Dív. Líq. Média	3,1%	2,2%

3) Recursos Humanos

O quadro de funcionários da empresa encerrou o 1º trimestre de 2003 com 11.548 posições, 9,5% (1.003 funcionários) superior ao quadro existente no 1º trimestre de 2002, em função da ampliação da produção de produtos mais elaborados destinados aos principais mercados externos.

4) Investimentos

Os investimentos do período totalizaram R\$ 7,3 milhões e foram destinados à ampliação da capacidade e melhorias em processos produtivos, e em projetos de redução de custos.

ANEXO 16 – Relatório da Administração do 2º Trimestre de 2001

1) Considerações Gerais

No segundo trimestre de 2001 a Seara apresentou os melhores resultados desde o início de suas operações, alcançando um Lucro Líquido de R\$ 34,6 milhões.

Com este resultado, a empresa encerra o primeiro semestre deste exercício, com um Lucro Líquido de R\$ 31,9 milhões, contra um Prejuízo Líquido de R\$ 2,8 milhões em igual período de 2000. A geração operacional de caixa (EBITDA) acumulada em junho de 2001, atingiu R\$ 99,3 milhões (17,4% da receita líquida), contra R\$ 21,7 milhões (5,3% da receita líquida) acumulados em junho de 2000.

Tal desempenho foi decorrente, principalmente, dos seguintes fatores:

- Crescimento significativo das exportações, cujos volumes representaram 55% das vendas totais, contra 42% do 2º trimestre de 2000. Tal desempenho foi decorrente, principalmente, da forte demanda de carne suína por parte do mercado russo e igualmente de carne de frango pelo mercado europeu, além do contínuo fortalecimento do posicionamento da empresa junto aos mercados importadores.
- Recuperação dos preços obtidos com as exportações de carne de frango.
- Crescimento de 9,1% nos volumes comercializados de carnes industrializadas no mercado interno, o que elevou a participação da Seara na comercialização brasileira para 9,4%, contra 8,1% em junho de 2000.
- Taxa de câmbio média do 2º trimestre de 2001 27% superior ao mesmo período do ano anterior, que beneficia empresas com alto nível de exportação, como o conquistado pela Seara.
- Contínuas ações de redução de custos e melhorias de produtividade.
- Um Resultado Financeiro Líquido pouco afetado pela desvalorização de 6,6% do Real, como consequência da redução do endividamento em Dólar e

contratação de hedges financeiros, dada a alta volatilidade do câmbio neste período.

Como consequência, a empresa obteve no 2º trimestre de 2001, os seguintes Resultados Operacionais:

✓ **Receita**

Volume

- Crescimento de 2,1% nos volumes totais comercializados
- Crescimento de 32,2% nos volumes exportados
- Redução de 20,2% nos volumes comercializados no mercado interno.

Valor Bruto

- Crescimento de 45,0% da receita bruta total
- Crescimento de 106,1% da receita bruta com exportações
- Redução de 5,4% na receita bruta com vendas ao mercado interno.

✓ **Lucro Bruto**

- Margem bruta de 40,4% contra 16,4% registrada em 2000
- Crescimento de R\$ 92,8 milhões (268,2%) sobre igual período de 2000.

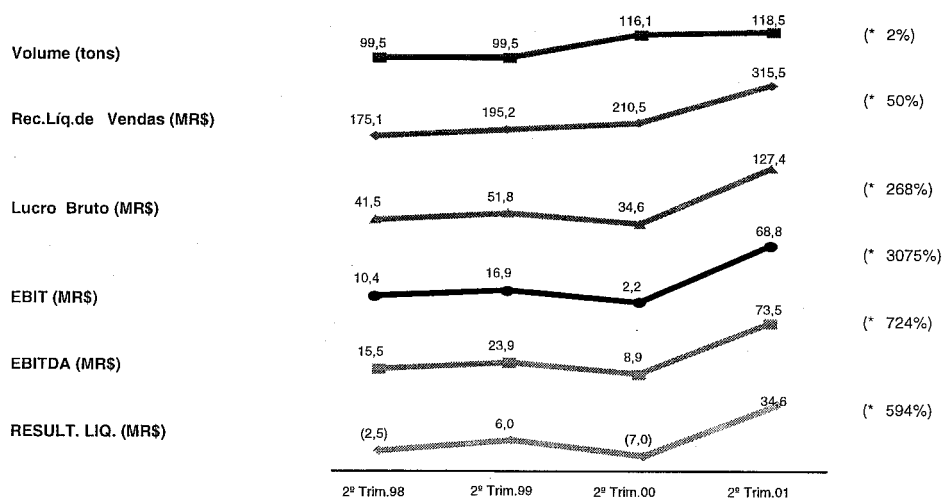
✓ **Lucro Operacional Antes das Receitas/Despesas Financeiras - EBIT**

- Margem Operacional de 21,8% contra 1,0% do ano 2000
- Crescimento de R\$ 66,7 milhões (3.074,7%) sobre igual período de 2000.

✓ **Lucro Antes dos Juros, Impostos e Depreciação - EBITDA**

- Margem EBITDA de 23,3% versus 4,2% do ano 2000
- Crescimento de R\$ 64,5 milhões (723,9%) sobre o 2º trimestre de 2000.

Assim, o crescimento da empresa continua sustentado pela melhoria de seus resultados, conforme demonstrado abaixo:



* Percentual de crescimento sobre o 2º trimestre de 2000

2) Desempenho Operacional e Financeiro

Visando facilitar a análise do Desempenho Financeiro e dos comentários da Administração inserimos a Demonstração do Resultado sintetizada do 2º trimestre e 1º semestre de 2001, comparativamente aos mesmos períodos de 2000.

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO DO 2º TRIMESTRE E ACUMULADO

(em R\$ mil)

		Consolidado		
	2º Trim. 2001	2º Trim. 2000	1º Sem. 2001	1º Sem. 2000
Volumes Vendidos (tons)	118.470	116.113	236.665	220.027
Receita Bruta de Vendas	333.288	229.780	606.929	446.650
Impostos, devoluções e abatimentos	(17.759)	(19.286)	(36.973)	(38.472)
Receita Líquida de Vendas	315.529	210.494	569.956	408.178
Custo dos Produtos Vendidos	(188.159)	(175.901)	(373.078)	(331.607)
Lucro Bruto	127.370	34.593	196.878	76.571
% s/Receita Líquida	40,4%	16,4%	34,5%	18,7%
Despesas Operacionais				
Comerciais	(45.634)	(32.838)	(86.141)	(62.064)
% s/Receita Líquida	14,5%	15,6%	15,1%	15,2%
Administrativas	(4.647)	(5.000)	(8.905)	(9.716)
% s/Receita Líquida	1,5%	2,4%	1,6%	2,4%
Depreciação e Outras	(8.325)	5.411	(11.520)	3.276
Lucro Oper.antes das Receitas /				
Despesas Financeiras - (EBIT)	68.764	2.166	90.312	8.067
% s/Receita Líquida	21,8%	1,0%	15,8%	2,0%
Juros, líquido	(8.931)	(6.937)	(19.190)	(12.521)
Variação cambial, líquida	(3.065)	(4.538)	(17.844)	(370)
Resultado Operacional	56.768	(9.309)	53.278	(4.824)
Despesas/Receitas não Operacionais	(4.303)	(296)	(4.168)	(328)
Provisão p/Imposto de Renda e C.S.L.L.	(17.861)	2.592	(17.211)	2.377
Resultado Líquido	34.604	(7.013)	31.899	(2.775)
EBITDA	73.454	8.915	99.250	21.679
% s/Receita Líquida	23,3%	4,2%	17,4%	5,3%

Volumes

O volume total comercializado de 118,5 mil toneladas, superou em 2,1% o montante comercializado em igual período de 2000. Este crescimento não foi maior em função dos maiores volumes exportados de produtos mais elaborados (sem osso e sem pele), mas que obtiveram melhores preços e margens.

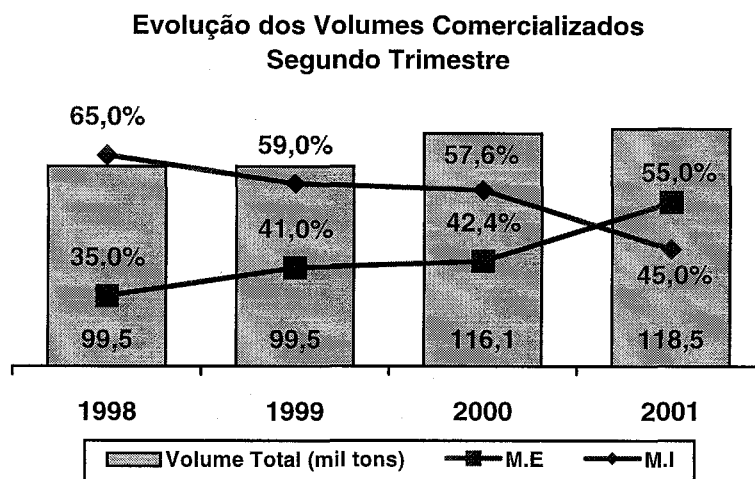
No mercado externo, a comercialização de 65,1 mil toneladas superou em 32,2% o montante de 49,3 mil toneladas de igual período de 2000.

As exportações de carne de frango apresentaram um crescimento de 15,7% e de carne suína 117,7%.

Assim, as exportações do período representaram 55,0% dos volumes totais comercializados, contra 42,4% do 2o trimestre de 2000.

No mercado interno, foram comercializadas 53,3 mil toneladas, 20,2% abaixo do volume comercializado no 2o trimestre de 2000. Esta redução foi decorrente do redirecionamento de volumes para o atendimento da demanda do mercado externo, que apresentava melhores margens.

Destacou-se novamente o desempenho das carnes industrializadas, cujos volumes comercializados cresceram 9,1% sobre igual período de 2000.



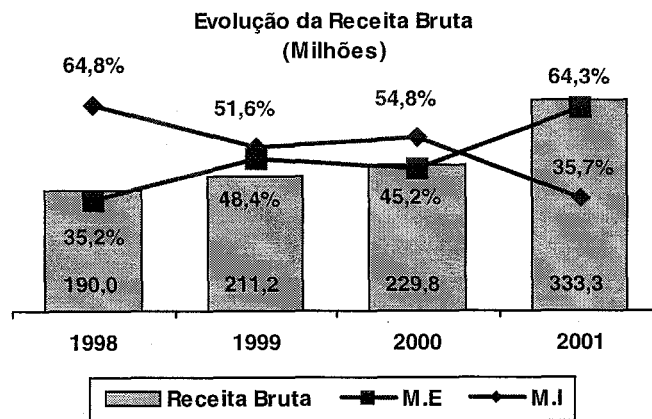
Faturamento

A Receita Bruta de Vendas atingiu neste período R\$ 333,3 milhões, superando em 45,0% o montante de igual período de 2000. O crescimento dos volumes e preços no mercado externo, a maior taxa cambial e o ótimo desempenho de carnes industrializadas no mercado interno, foram os principais responsáveis por este desempenho.

A Receita Bruta obtida com as vendas ao mercado interno apresentou uma redução de 5,4%, inferior à redução de 20,2% dos volumes comercializados, em

função do crescimento das vendas de carnes industrializadas e dos melhores preços da carne de frango.

A Receita Bruta com as vendas ao mercado externo apresentou crescimento de 106,1% sobre igual período de 2000, como resultado dos maiores volumes exportados, da recuperação dos preços e devido a maior taxa cambial. A receita com exportações representou 64,3% da receita total, contra 45,2% do 2º trimestre de 2000.



Desempenho de Volumes e Receitas por Segmentos e Mercados

Itens	MI		ME		Total	
	Tons.	R\$ mil	Tons.	R\$ mil	Tons.	R\$ mil
<u>Aves</u>						
2º Trimestre 2001	17.855	33.038,6	47.79	150.392,0	65.645	183.430,9
			0	3		
2º Trimestre 2000	31.698	41.418,4	41.31	83.002,0	73.015	124.420,4
% Variação	-	-20,2%	7	81,2%	-10,1%	47,4%
	43,7%		15,7%			
<u>Suínos "In-Natura"</u>						
2º Trimestre 2001	2.386	2.908,7	17.35	63.848,3	19.743	66.757,0
			7			
2º Trimestre 2000	4.811	6.878,9	7.972	20.927,0	12.783	27.805,9
% Variação	-	-57,7%	117,7	205,1%	54,5%	140,1%
	50,4%		%			
<u>Suínos – Industr.</u>						
2º Trimestre 2001	33.079	79.172,9	-	-	33.079	79.172,9
2º Trimestre 2000	30.314	72.842,3	-	-	30.314	72.842,3
% Variação	9,1%	8,7%			9,1%	8,7%
<u>Outros</u>						
2º Trimestre 2001	-	3.927,2	-	-	-	3.927,2
2º Trimestre 2000	-	4.711,4	-	-	-	4.711,4
% Variação		-16,6%				-16,6%
<u>Total</u>						
2º Trimestre 2001	53.320	119.047,4	65.14	214.240,0	118.467	333.288,0
			7	6		
2º Trimestre 2000	66.823	125.851,0	49.28	103.929,0	116.112	229.780,0
% Variação	-	-5,4%	9	0	2,1%	45,0%
	20,2%		32,2%	106,1%		

Lucro Bruto

Atingiu R\$ 127,4 milhões, representando um substancial crescimento de R\$ 92,8 milhões (268,2%) sobre o montante do 2º trimestre de 2000. A margem bruta atingiu 40,4% da Receita Líquida, contra 16,4% de 2000.

O crescimento das exportações e das vendas de carnes industrializadas, ambas com maiores margens, a recuperação dos preços da carne de frango, tanto no mercado interno como externo, o menor preço do milho, cujo efeito foi

minimizado pelo maior preço do farelo de soja, a maior taxa de câmbio e a ótima gestão de custos, foram os fatores responsáveis por este desempenho.

Despesas Comerciais

Totalizaram R\$ 45,6 milhões e representaram 14,5% da Receita Líquida, contra 15,6% de igual período de 2000, quando atingiram R\$ 32,8 milhões. O crescimento de R\$12,8 milhões é decorrente dos maiores gastos com fretes internacionais devido ao aumento de 32,2% dos volumes exportados, ao impacto da taxa cambial mais elevada e, também, da ampliação da equipe de vendas.

Despesas Administrativas

Atingiram R\$ 4,6 milhões (1,5% da Receita Líquida), contra R\$ 5,0 milhões (2,4% da Receita Líquida) do 2º trimestre de 2000.

Resultado Operacional antes das Despesas e Receitas Financeiras – EBIT

De R\$ 68,8 milhões, superou em R\$ 66,7 milhões o montante obtido em igual período de 2000.

Geração Operacional de Caixa – EBITDA

Atingiu R\$ 73,5 milhões (23,3% da Receita Líquida), representando a expressiva melhoria de R\$ 64,5 milhões sobre o montante de R\$ 8,9 milhões (4,2% da Receita Líquida) do 2º trimestre de 2000.

Resultado Financeiro Líquido

Totalizou R\$ 12,0 milhões, incluindo os efeitos da desvalorização de 6,6% do Real, que não foram relevantes, em função do aumento dos seus ativos em Dólar decorrente do aumento das exportações, da redução do endividamento indexado ao Dólar e de uso maior de instrumentos financeiros visando a proteção cambial, dada a alta volatilidade do câmbio.

Resultado Líquido

O Resultado Líquido do período atingiu R\$ 34,6 milhões, contra um prejuízo líquido de R\$ 7,0 milhões de igual período de 2000.

3) Investimentos

Os investimentos do período totalizaram R\$ 9,7 milhões e foram aplicados principalmente em ampliações das capacidades de produção.

4) Recursos Humanos

O quadro de funcionários da empresa encerrou este 2º trimestre de 2001 com 9.313 posições, 11,7% superior ao quadro existente no 2º trimestre de 2000.

Este aumento deve-se ao crescimento da produção, principalmente de produtos de maior valor agregado. A produtividade por funcionário apresentou crescimento de 29,9%.

	2º Trim-2000	2º Trim-2001
Funcionários	8.341	9.313
<i>% evolução</i>		11,7%
Faturamento Bruto em Tons/Funcionário	13.921	12.721
<i>% evolução</i>		-8,6%
Faturamento Bruto em R\$/Funcionário	27.548	35.787
<i>% evolução</i>		29,9%

ANEXO 17 – Relatório da Administração do 2º Trimestre de 2002

1) Considerações Gerais

No primeiro semestre de 2002 a companhia atingiu um lucro líquido de R\$ 25,9 milhões, contra R\$ 31,9 milhões acumulados em junho de 2001.

A Receita Bruta de Vendas atingiu R\$ 752,7 milhões no semestre (24,0% superior ao 1º Sem.2001), obtida através da comercialização de 276,5 mil toneladas de carnes (16,8% superior ao 1º Sem.2001).

O resultado líquido do 2º trimestre de 2002 atingiu R\$ 10,5 milhões, contra R\$ 34,6 milhões obtidos em igual período do ano anterior, que foi favorecido por demanda excepcional de importantes mercados externos, principalmente Europa, em função de problemas sanitários na sua produção local, com efeito positivo também em preços. No período atual a demanda e preços deste mercado retornaram aos seus patamares normais.

Influenciaram também os resultados deste 2º trimestre de 2002, comparativamente à igual período de 2001, os seguintes fatores:

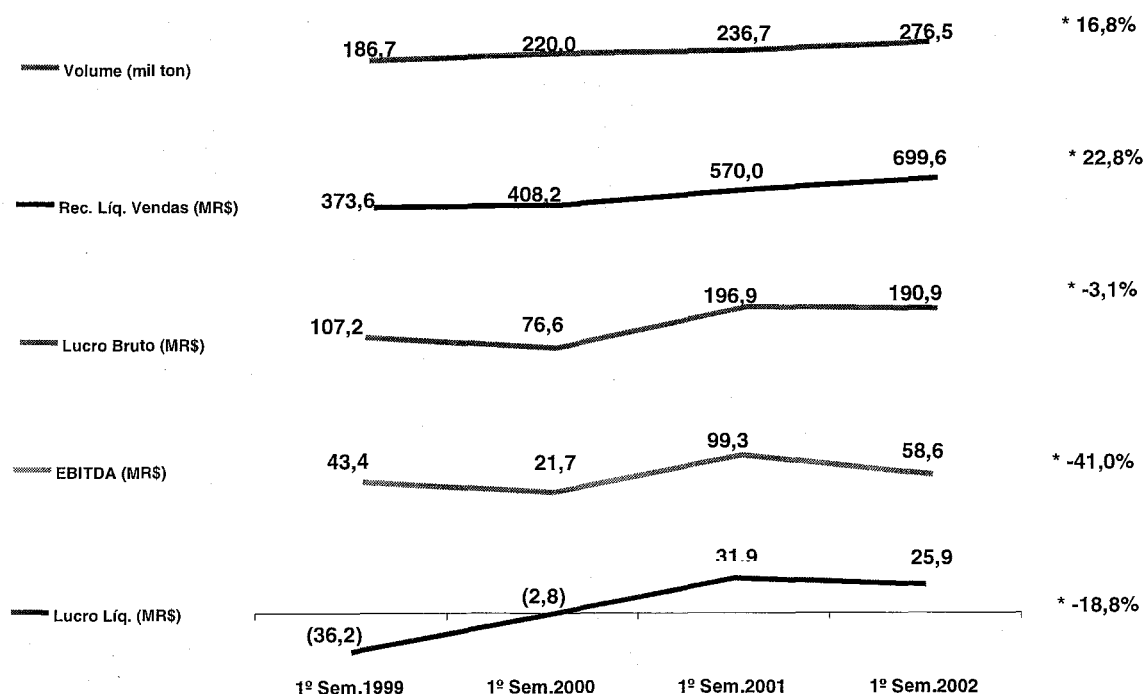
- Substancial aumento dos preços do milho, decorrente da menor produção e maior consumo e exportação.
- O significativo crescimento da produção brasileira de frangos, o que ocasionou a queda dos preços de venda no mercado interno e também no externo.
- Redução dos preços obtidos com as vendas ao mercado externo (Rússia, Oriente Médio, Extremo Oriente) como consequência da alta oferta mundial e brasileira.

Neste 2º trimestre de 2002, a Companhia apresentou também importantes avanços nos aspectos operacionais, comparativamente ao 2º trimestre de 2001, dentre os quais destacamos:

- O crescimento de 16,1 % dos volumes totais comercializados
- O crescimento de 21,1 % dos volumes exportados de carne de frango

- O crescimento de 74,6 % dos volumes exportados de carne suína
- O crescimento de 7,7 % da Receita Bruta de Vendas
- A menor despesa financeira com variação cambial (positiva) como resultado, principalmente, das ações de proteção a exposição cambial, e que preservou os ganhos capturados pelo Lucro Bruto decorrente da taxa de câmbio mais elevada.
- As significativas melhorias de produtividade e redução de custos em toda cadeia produtiva.

Evolução dos Resultados da Companhia



Percentual de crescimento sobre o 2º Semestre 2002

2) Desempenho Operacional e Financeiro

Visando facilitar a análise do Desempenho Financeiro e dos Comentários da Administração, inserimos a Demonstração do Resultado sintetizada do 2º trimestre e 1º Semestre de 2002, comparativamente ao mesmo período de 2001.

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO DO EXERCÍCIO (R\$ mil)

	2º Trim.2002	2º Trim.2001	1º Sem. 2002	1º Sem. 2001
Volumes Vendidos (ton)	137.532	118.470	276.479	236.665
Receita Bruta de Vendas	358.964	333.288	752.725	606.929
Impostos, devoluções e abatimentos	(23,802)	(17.759)	(53.141)	(36.973)
Receita Líquida de Vendas	335.162	315.529	699.584	569.956
Custo dos Produtos Vendidos	(245.816)	(188.159)	(508.692)	(373.078)
Lucro Bruto	89.346	127.370	190.892	196.878
<i>% s/Receita Líquida</i>	26,7%	40,4%	27,3%	34,5%
Despesas Operacionais				
Comerciais	(60.389)	(45.634)	(117.117)	(86.141)
<i>% s/Receita Líquida</i>	18,0%	14,5%	16,7%	15,1%
Gerais e Administrativas	(5.356)	(4.647)	(10.356)	(8.905)
<i>% s/Receita Líquida</i>	1,6%	1,5%	1,5%	1,6%
Outros Resultados Operacionais	(6.285)	(8.325)	(16.336)	(11.520)
Result. Oper. antes das Desp./Rec. Finan. - EBIT	17.316	68.764	47.083	90.312
<i>% s/Receita Líquida</i>	5,2%	21,8%	6,7%	15,8%
Juros, líquido	(8.210)	(8.931)	(15.858)	(19.190)
Variação cambial, líquida	7.848	(3.065)	8.142	(17.844)
Resultado Operacional	16.954	56.768	39.367	53.278
Despesas/Receitas não Operacionais	(605)	(4.303)	(393)	(4.168)
Provisão p/Imposto de Renda e C.S.L.L.	(5.850)	(17.861)	(13.112)	(17.211)
Resultado Líquido	10.499	34.604	25.862	31.899
EBITDA	23.144	73.454	58.580	99.250
<i>% s/Receita Líquida</i>	6,9%	23,3%	8,4%	17,4%

Volumes

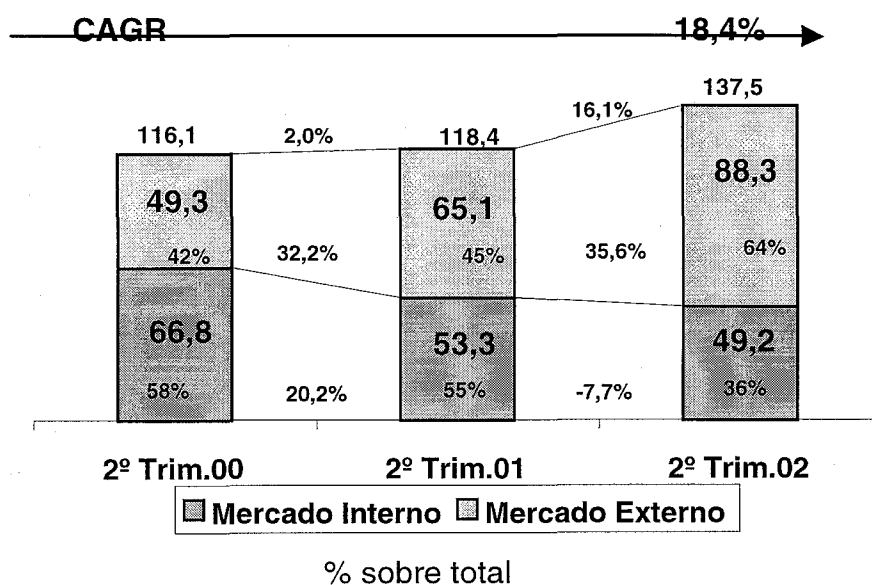
O volume total comercializado no segundo trimestre atingiu 137,5 mil toneladas, superando em 16,1% o montante comercializado em igual período de 2001.

No mercado externo, a comercialização de 88,3 mil toneladas superou em 35,6% o montante de 65,1 mil toneladas do segundo trimestre de 2001. Assim, as exportações do período representaram 64% dos volumes totais comercializados, contra 45% de igual período de 2001.

As exportações de carne de frango apresentaram crescimento de 21,1% e as de carne suína 74,6%.

No mercado interno, foram comercializadas 49,2 mil toneladas, volume 7,7% inferior ao montante comercializado no primeiro trimestre de 2001, devido ao crescimento das exportações.

Evolução dos Volumes Comercializados (mil tons)



Faturamento

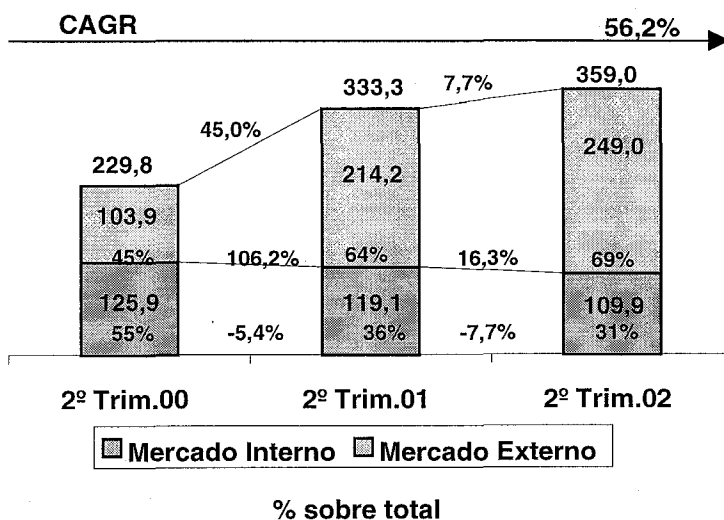
A Receita Bruta de Vendas atingiu neste período R\$ 359,0 milhões, superando em 7,7% o montante de igual período de 2001.

A Receita Bruta obtida com as vendas ao mercado externo, de R\$ 249,0 milhões, apresentou crescimento de 16,3% sobre o 2º trimestre de 2001, como resultado dos maiores volumes exportados. Os preços médios apresentaram redução de 14,3% em decorrência da alta produção e oferta.

A receita com exportações representou 69,4% da receita total, contra 64,0% de igual período de 2001.

A Receita Bruta com as vendas ao mercado interno, de R\$ 109,9 milhões, apresentou redução de 7,7% em decorrência dos maiores volumes exportados. Os preços de venda apresentaram redução de 12,0% em carne suína e de 6,9% em carne de frango, enquanto os preços dos produtos industrializados cresceram 10,7%.

Evolução da Receita Bruta de Vendas (R\$ Milhões)



Desempenho de Volumes e Receitas por Segmentos e Mercados

	Mercado Interno		Mercado Externo		TOTAL	
	Tons	R\$ mil	Tons	R\$ mil	Tons	R\$ mil
<u>Aves</u>						
2º Trimestre 2002	20.541	35.383	57.984	157.047	78.525	192.430
2º Trimestre 2001	17.855	33.038	47.790	150.393	65.645	183.431
% variação	15,0%	7,1%	21,1%	4,4%	19,6%	4,9%
<u>Suínos "in natura"</u>						
2º Trimestre 2002	3.110	3.333	30.307	91.914	33.417	95.247
2º Trimestre 2001	2.389	2.909	17.357	63.848	19.746	66.757
% variação	30,2%	14,6%	74,6%	44,0%	69,2%	43,5%
<u>Industrializados</u>						
2º Trimestre 2002	25.562	67.709	27	80	25.589	67.789
2º Trimestre 2001	33.080	79.173	-	-	33.080	79.173
% variação	-22,7%	-14,5%	-	-	-22,6%	-14,4%
<u>Outros</u>						
2º Trimestre 2002	-	3.497	-	-	-	3.497
2º Trimestre 2001	-	3.927	-	-	-	3.927
% variação	-	-10,9%	-	-	-	-10,9%
<u>Total</u>						
2º Trimestre 2002	49.213	109.922	88.318	249.041	137.531	358.963
2º Trimestre 2001	53.324	119.047	65.147	214.241	118.471	333.288
% variação	-7,7%	-7,7%	35,6%	16,3%	16,1%	7,7%

Lucro Bruto

O Lucro Bruto de R\$ 89,3 milhões, foi inferior em 38,0 milhões em relação o mesmo período de 2001, como consequência da queda dos preços de venda aos mercados interno e principalmente, ao externo, e do aumento significativo dos preços do milho, da tarifa de energia elétrica e outros custos.

Despesas Comerciais

Totalizaram R\$ 60,4 milhões e representaram 18,0% da Receita Líquida, contra 14,5% de igual período de 2001, quando atingiram R\$ 45,6 milhões. O crescimento de R\$ 14,8 milhões é decorrente, principalmente, dos maiores gastos com fretes internacionais devido ao aumento de 35,6% dos volumes exportados.

Despesas Administrativas

Atingiram R\$ 5,4 milhões (1,6% da Receita Líquida) contra R\$ 4,6 milhões (1,5% da Receita Líquida) do 2º trimestre de 2001. O crescimento desta despesa deve-se à adequação da estrutura administrativa/financeira ao porte atual da companhia.

Resultado Operacional

Atingiu R\$ 17,0 milhões contra um resultado de R\$ 56,8 milhões no 2º trimestre de 2001. O resultado inferior foi decorrente da queda dos preços de venda e aumento de custos, conforme citado anteriormente.

Geração Operacional de Caixa – EBITDA

Igualmente afetada atingiu R\$ 23,1 milhões contra R\$ 73,5 milhões do 2º trimestre de 2001.

Resultado Líquido

O Lucro Líquido do período atingiu R\$ 10,5 milhões contra um resultado de R\$ 34,6 milhões no 2º trimestre de 2001.

3) Endividamento e Resultado Financeiro Líquidos

A companhia encerrou o 2º trimestre de 2002 com um Endividamento Financeiro Líquido de R\$ 407,6 milhões, contra R\$ 352,8 milhões em junho de 2001. O aumento de R\$ 54,8 milhões foi decorrente em 78% do impacto da taxa de câmbio mais elevada sobre o endividamento indexado ao dólar (55% do total, contra 58% em junho de 2001), e os restantes 22% do crescimento de suas atividades.

O Resultado Financeiro Líquido do período, como consequência da política de proteção à exposição cambial e ganho cambial em investimentos em controladas no exterior, foi de apenas R\$ 0,4 milhão (0,1% do endividamento líquido médio do período), contra R\$ 12,0 milhões (3,2% do endividamento líquido médio do período) do 2º trimestre de 2001.

	<u>2º Trim.2001</u>	<u>2º Trim.2002</u>
Endividamento Líquido	352,8	407,6
% s/ Patrimônio Líquido	134%	128%
Resultado Financeiro Líquido	(12,0)	(0,4)
Custo s/ Div. LÍq. Média	3,2%	0,1%
- Juros, líquido	(8,9)	(8,2)
- Variação Cambial	<u>(3,1)</u>	<u>7,8</u>
Variação Cambial	(3,6)	0,3
Ganho Cambial em Controladas	0,5	7,5

4) Investimentos

Os investimentos do período totalizaram R\$ 11,3 milhões e foram aplicados, principalmente, na ampliação da capacidade de abate de frangos e suínos, melhorias nas plantas de produção e em projetos de redução de custos.

5) Recursos Humanos

O quadro de funcionários da companhia encerrou o 2º trimestre de 2002 com 10.840 posições, 16,4% superior ao quadro existente no 2º trimestre de 2001 em função da ampliação da produção destinada ao mercado externo.

ANEXO 18 – Relatório da Administração do 2º Trimestre de 2003

1) Considerações Gerais

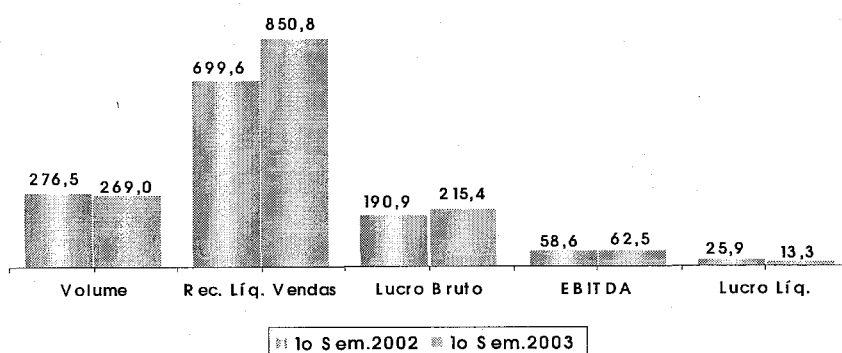
No primeiro semestre de 2003 a Companhia atingiu um lucro líquido de R\$ 13,3 milhões, contra R\$ 25,9 milhões acumulados em junho de 2002.

A Receita Bruta de Vendas atingiu R\$ 900,0 milhões e representou um crescimento de 19,6%, a Geração Operacional de Caixa – EBITDA atingiu R\$ 62,5 milhões contra R\$ 58,6 milhões do 1º semestre de 2002.

Os resultados do semestre foram ainda bastante positivos, considerando o substancial impacto do aumento dos custos, principalmente do milho, de 41,9% e também da queda dos preços de venda no mercado externo, em função da alta oferta de produtos no mercado internacional.

Os volumes totais comercializados, de 269,0 mil toneladas, foram 2,7% inferiores ao 1º semestre de 2002 em função da imposição de cotas de importação de carne suína pela Rússia e pela interrupção das importações do estado de Santa Catarina, até o mês de maio em função da doença de Aujeszky em algumas propriedades produtoras de suínos.

Evolução dos Resultados da Companhia no Semestre



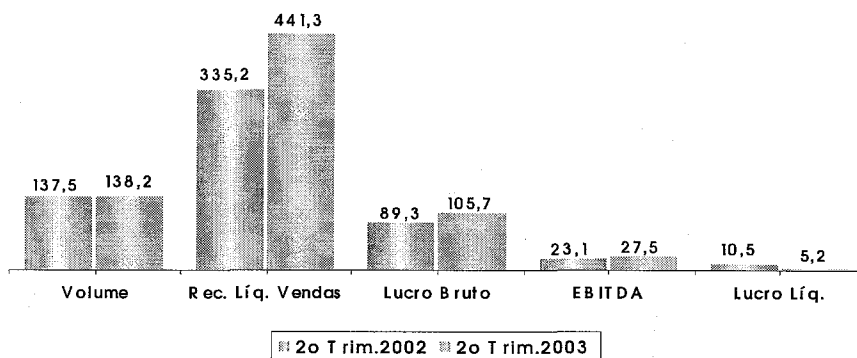
No segundo trimestre de 2003 o lucro líquido atingiu R\$ 5,2 milhões contra R\$ 10,5 milhões do 2º trimestre de 2002. A geração operacional de caixa - EBITDA atingiu R\$ 27,5 milhões contra R\$ 23,1 milhões de igual período de 2002. Os volumes totais comercializados, de 138,2 mil toneladas, foram equivalentes à comercialização do 2º trimestre de 2002, de 137,5 mil toneladas. Houve redução de 13,9% das vendas ao mercado interno em função do crescimento das exportações e opção por melhor lucratividade em vez de crescimento de volume. O volume das vendas ao mercado externo, que cresceu 8,5% devido ao aumento significativo das exportações de carne de frango, de 29,1% compensando a redução de 32,0% na comercialização de carne suína, devido a interrupção até maio de 2003, das importações do estado de Santa Catarina e a imposição de cotas de importação pela Rússia.

A receita bruta de vendas do trimestre, de R\$ 464,6 milhões apresentou crescimento de 29,4% sobre igual período de 2002. Este resultado se beneficiou do aumento das exportações de carne de frango assim como do aumento do preço da carne de frango e produtos industrializados no mercado interno e também da maior taxa de câmbio.

O Lucro Bruto foi prejudicado pelo incremento nos custos de produção provocado pelo significativo aumento, principalmente do preço do milho, do farelo de soja, de embalagens e energia elétrica. O resultado líquido do trimestre, além dos aumentos nos custos de produção, foi impactado por uma maior despesa financeira em função do aumento do endividamento líquido necessário para suportar o crescimento das atividades.

O impacto do aumento de custos foi minimizado por melhorias em produtividade (conversão alimentar e rendimentos) e pelo aumento da lucratividade das vendas ao mercado interno, principalmente da linha de produtos industrializados, em decorrência da revisão do mix de produtos, canais de distribuição e logística e da redução de custos e despesas.

Evolução dos Resultados da Companhia no 2º Trimestre



2) Desempenho Operacional e Financeiro

Visando facilitar a análise do Desempenho Financeiro e dos Comentários da Administração, inserimos a Demonstração do Resultado sintetizada do 2º trimestre e 1º semestre de 2003, comparativamente aos mesmos períodos de 2002.

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO DO EXERCÍCIO (R\$ mil)

	2º Trim.2003	2º Trim.2002	1º Sem. 2003	1º Sem. 2002
Volumes Vendidos (ton)	138.206	137.532	268.959	276.479
Receita Bruta de Vendas	464.621	358.964	900.038	752.725
Impostos, devol. e abatimentos	(23.316)	(23.802)	(49.267)	(53.141)
Receita Líquida de Vendas	441.305	335.162	850.771	699.584
Custo dos Produtos Vendidos	(335.647)	(245.816)	(635.395)	(508.692)
Lucro Bruto	105.658	89.346	215.376	190.892
% s/Receita Líquida	23,9%	26,7%	25,3%	27,3%
Despesas Operacionais				
Comerciais	(71.443)	(60.389)	(140.139)	(117.117)
% s/Receita Líquida	16,2%	18,0%	16,5%	16,7%
Gerais e Administrativas	(7.516)	(5.356)	(14.053)	(10.356)
% s/Receita Líquida	1,7%	1,6%	1,7%	1,5%
Outros Resultados Operacionais	(6.071)	(6.285)	(12.299)	(16.336)
Result. Operacional antes do resultado financeiro – EBIT	20.628	17.316	48.885	47.083
% s/Receita Líquida	4,7%	5,2%	5,7%	6,7%
Juros, líquido	(10.290)	(8.210)	(21.498)	(15.858)
Variação cambial, líquida	1.143	7.848	(2.892)	8.142
Resultado Operacional	11.481	16.954	24.495	39.367
Resultado não operacional	(238)	(605)	(475)	(393)
Imposto de renda e Contr. Social	(6.023)	(5.850)	(10.694)	(13.112)
Lucro Líquido	5.220	10.499	13.326	25.862
EBITDA	27.541	23.144	62.534	58.580
% s/Receita Líquida	6,2%	6,9%	7,4%	8,4%

Volumes

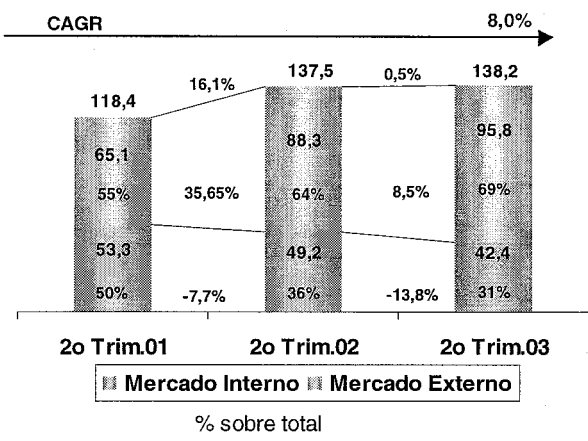
O volume total comercializado no segundo trimestre atingiu 138,2 mil toneladas, superando em 0,5% o montante comercializado em igual período de 2002.

No mercado externo, a comercialização de 95,8 mil toneladas superou em 8,5% o montante de 88,3 mil toneladas do segundo trimestre de 2002. Assim, as exportações do período representaram 69% dos volumes totais comercializados, contra 64% de igual período de 2002.

As exportações de carne de frango apresentaram crescimento de 29,1%, enquanto as exportações de carne suína foram reduzidas em 32,0%.

No mercado interno, foram comercializadas 42,4 mil toneladas, volume 13,8% inferior ao montante comercializado no primeiro trimestre de 2002, devido ao direcionamento da produção de carne de frango para o mercado externo.

Evolução dos Volumes Comercializados (mil tons)



Faturamento

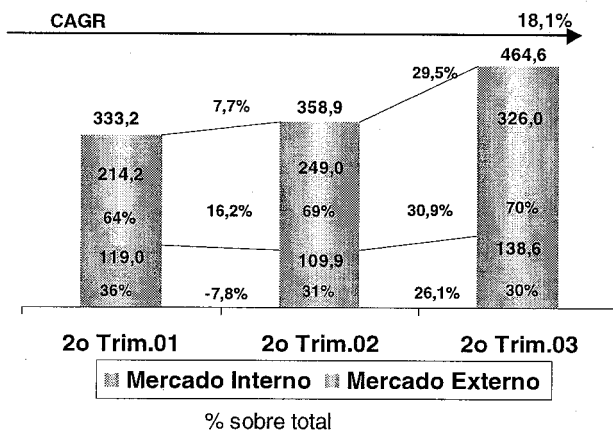
A Receita Bruta de Vendas atingiu neste período R\$ 464,6 milhões, superando em 29,4% o montante de igual período de 2002.

A Receita Bruta obtida com as vendas ao mercado externo, de R\$ 326,0 milhões, apresentou crescimento de 30,9% sobre o 2º trimestre de 2002, como resultado dos maiores volumes de carne de frango exportados e da taxa de câmbio mais elevada no 2º trimestre de 2003.

A receita com exportações representou 70,2% da receita total, contra 69,4% em igual período de 2002.

A Receita Bruta com as vendas ao mercado interno, de R\$ 138,6 milhões, apresentou aumento de 26,1% em função do aumento dos preços da carne de frango e industrializada, o que compensou a redução dos volumes comercializados.

Evolução da Receita Bruta de Vendas (R\$ Milhões)



Desempenho de Volumes e Receitas por Segmentos e Mercados

	Mercado Interno		Mercado Externo		TOTAL	
	Tons	R\$ mil	Tons	R\$ mil	Tons	R\$ mil
Aves						
2º Trimestre 2003	11.560	29.638	74.878	255.788	86.438	285.426
2º Trimestre 2002	20.541	35.383	57.984	157.047	78.525	192.430
% variação	-43,7%	-16,2%	29,1%	62,9%	10,1%	48,3%
Suínos "in natura"						
2º Trimestre 2003	2.900	2.892	20.617	69.477	23.517	72.369
2º Trimestre 2002	3.110	3.333	30.307	91.914	33.417	95.247
% variação	-6,8%	-13,2%	-32,0%	-24,4%	-29,6%	-24,0%
Industrializados						
2º Trimestre 2003	27.920	99.937	331	765	28.251	100.702
2º Trimestre 2002	25.563	67.710	27	80	25.590	67.790
% variação	9,2%	47,6%	1082,1%	856,3%	10,4%	48,6%
Outros						
2º Trimestre 2003	-	6.124	-	-	-	6.124
2º Trimestre 2002	-	3.497	-	-	-	3.497
% variação	-	75,1%	-	-	-	75,1%
Total						
2º Trimestre 2003	42.380	138.591	95.826	326.030	138.206	464.621
2º Trimestre 2002	49.214	109.923	88.318	249.041	137.532	358.964
% variação	-13,9%	26,1%	8,5%	30,9%	0,5%	29,4%

Lucro Bruto

O Lucro Bruto atingiu R\$ 105,7 milhões (margem de 23,9%), apresentando um crescimento de R\$ 16,4 milhões (18,3%) sobre os R\$ 89,3 milhões (margem de 26,7%) obtidos no 2º trimestre de 2002. A redução da margem bruta foi decorrente do substancial aumento dos preços das principais matérias-primas e insumos (milho, farelo, embalagens e energia elétrica principalmente).

Despesas Comerciais

Totalizaram R\$ 71,4 milhões e representaram 16,2% da Receita Líquida, contra 18,0% de igual período de 2002, quando atingiram R\$ 60,4 milhões. O crescimento de R\$ 11,0 milhões é decorrente, principalmente, dos maiores gastos com fretes internacionais devido ao aumento de 8,5% dos volumes exportados e da taxa de câmbio, além do aumento do frete doméstico devido ao aumento nos preços dos combustíveis.

Despesas Administrativas

Atingiram R\$ 7,5 milhões (1,7% da Receita Líquida) contra R\$ 5,4 milhões (1,6% da Receita Líquida) do 2º trimestre de 2002. O crescimento desta despesa deve-se aos efeitos inflacionários e a adequação da estrutura ao porte atual da Companhia.

Geração Operacional de Caixa – EBITDA

Atingiu R\$ 27,5 milhões (margem de 6,2%) contra R\$ 23,1 milhões (margem de 6,9%) do 2º trimestre de 2002. A margem inferior foi consequência da redução da margem bruta e do aumento das despesas operacionais pelos motivos anteriormente expostos.

Resultado Líquido

O Lucro Líquido do período atingiu R\$ 5,2 milhões contra um resultado de R\$ 10,5 milhões no 2º trimestre de 2002, devido à redução das margens operacionais e aumento da despesa financeira.

3) Endividamento e Resultado Financeiro Líquidos

O Endividamento Financeiro Líquido ao final do período atingiu R\$ 484,9 milhões e representou 133% do Patrimônio Líquido, contra R\$ 407,6 milhões (128% do P.L.) ao final de igual período do ano anterior.

Este aumento foi decorrente, basicamente, do aumento dos estoques devido ao aumento de custos de matérias-primas, a necessidade de manter estoques adicionais na Europa, em função de 100% do volume do frango brasileiro vendido para aquele continente estar sendo testado para avaliação da presença de resíduos de substâncias não permitidas e pelo crescimento dos estoques de carne suína, devido a interrupção das exportações para a Rússia em decorrência da doença de Aujeszky até o início do mês de junho.

	<u>2º Trim.</u> <u>2003</u>	<u>2º Trim.</u> <u>2002</u>
Endividamento Líquido	484,9	407,6
– Indexado ao dólar	60,4%	54,7%
– Representatividade sobre o Patrimônio Líquido	133%	128%
Resultado Financeiro Líquido		
– Juros, líquido	(10,3)	(8,2)
– % sobre Dívida Líquida Média	2,1%	2,2%
– Variação Cambial	<u>1,1</u>	<u>7,8</u>
	(9,2)	(0,4)
% sobre Dívida Líquida Média	1,9%	0,1%

4) Investimentos

Os investimentos do período totalizaram R\$ 18,6 milhões e foram aplicados, principalmente, na ampliação da capacidade de abate de frangos e suínos, em melhorias nas plantas de produção e em projetos de redução de custos.

5) Recursos Humanos

O quadro de funcionários da Companhia encerrou o 2º trimestre de 2003 com 12.172 posições, 12,3% superior ao quadro existente no 2º trimestre de 2002 em função da ampliação da produção destinada ao mercado externo.

ANEXO 19 – Relatório da Administração do 3º Trimestre de 2001

1) Considerações Gerais

No terceiro trimestre de 2001 a Seara repetiu o excelente resultado do segundo trimestre, alcançando um Lucro Líquido de R\$ 34,5 milhões. Comparativamente a igual período de 2000, que apresentou prejuízo de R\$ 5,2 milhões, este resultado foi R\$ 39,7 milhões superior.

A geração operacional de caixa (EBITDA) atingiu R\$ 66,7 milhões contra R\$ 15,5 milhões do terceiro trimestre de 2000.

Assim, o Resultado Líquido acumulado do exercício já atingiu R\$ 66,4 milhões contra um Prejuízo Líquido de R\$ 8,0 milhões do exercício anterior.

A geração operacional de caixa (EBITDA) acumulada é de R\$ 166,0 milhões, contra R\$ 37,0 milhões de igual período de 2000.

Destacamos a seguir os principais Desempenhos e Resultados Operacionais do trimestre em análise, comparativamente ao mesmo período de 2000:

✓ Receita

Volume

- Crescimento de 14,2% dos volumes totais comercializados
- Crescimento de 44,4% dos volumes exportados
- Redução de 10,0% dos volumes comercializados no mercado interno

Valor Bruto

- Crescimento de 50,2% da receita bruta total
- Crescimento de 118,2% da receita bruta com exportações
- Redução de 8,0% na receita bruta com as vendas ao mercado interno.

✓ **Lucro Bruto**

- Margem bruta de 38,5% contra 21,1% em 2000
- Crescimento de R\$ 86,2 milhões (177,6%)

✓ **Lucro Operacional Antes das Receitas/Despesas Financeiras - EBIT**

- Margem Operacional de 17,7% contra 3,6% em 2000
- Crescimento de R\$ 53,7 milhões (650,4%)

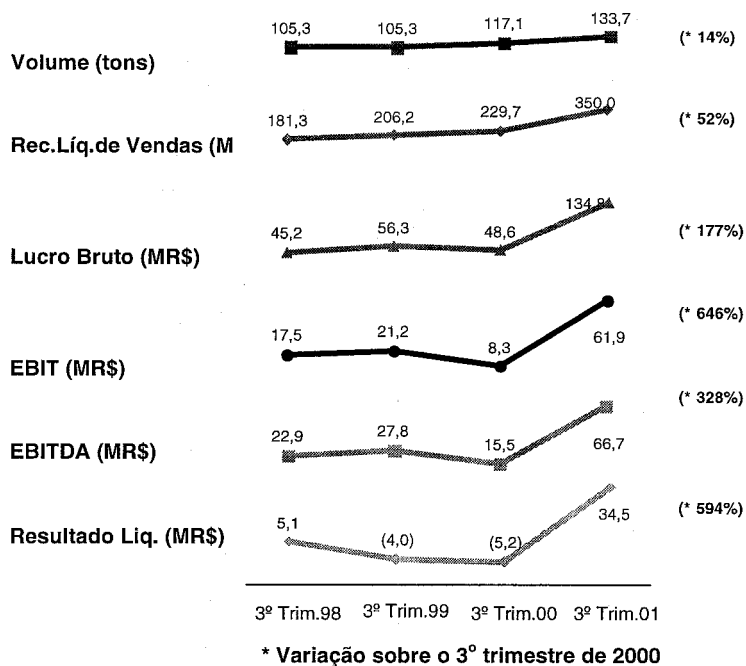
✓ **Lucro Antes dos Juros, Impostos e Depreciação - EBITDA**

- Margem EBITDA de 19,1% contra 6,7% em 2000
- Crescimento de R\$ 51,3 milhões (331,3%)

A significativa melhoria dos resultados é decorrente, principalmente:

- Ótimo desempenho dos volumes exportados, que cresceram, no total 44,4%, sendo 40,0% em carnes de aves e 63,3% em carne suína. Este desempenho é decorrente da forte demanda dos mercados russo e europeu, do fortalecimento da empresa junto aos mercados importadores e abertura de novos clientes.
- Maiores preços obtidos com as exportações de carnes de frango como consequência da alta demanda.
- Crescimento de 12,7% na comercialização de carnes industrializadas no mercado interno, o que elevou a participação da Seara na comercialização brasileira para 9,8%, contra 8,9% em setembro de 2000.
- Redução de custos através de significativas melhorias de produtividade.
- Taxa de câmbio média do 2º trimestre de 2001, 41% superior ao mesmo período do ano anterior.
- Menor Despesa Financeira em decorrência da redução do endividamento total e em Dólar e contratação de hedges financeiros, dada a ainda alta volatilidade do câmbio, que neste período levou a uma desvalorização de 15,9% do Real.

A seguir demonstramos a evolução do crescimento e dos resultados da empresa:



2) Desempenho Operacional e Financeiro

Visando facilitar a análise do Desempenho Financeiro e dos Comentários da Administração, inserimos a Demonstração do Resultado sintetizada do 3º trimestre e Acumulado de 2001, comparativamente aos mesmos períodos de 2000.

**DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO 3º TRIMESTRE
E ACUMULADO CONSOLIDADOS (em R\$ mil)**

	3º Trim.2001	3º Trim.2000	Acum.200 1	Acum.200 0
Volumes Vendidos (tons)	133.719	117.080	370.385	337.107
Receita Bruta de Vendas	373.195	248.486	980.124	695.137
Impostos, devoluções e abatimentos	(23.244)	(18.831)	(60.217)	(57.302)
Receita Líquida de Vendas	349.951	229.655	919.907	637.834
Custo dos Produtos Vendidos	(215.156)	(181.096)	(588.234)	(512.704)
Lucro Bruto	134.795	48.560	331.673	125.131
% s/Receita Líquida	38,5%	21,1%	36,1%	19,6%
Despesas Operacionais				
Comerciais	(51.445)	(31.181)	(137.586)	(93.245)
% s/Receita Líquida	-14,7%	-13,6%	-15,0%	-14,6%
Gerais e Administrativas	(4.974)	(5.490)	(13.879)	(15.206)
% s/Receita Líquida	-1,4%	-2,4%	-1,5%	-2,4%
Outros Resultados Operacionais	(16.462)	(3.637)	(27.982)	(232)
Lucro Operacional antes das Receitas/Despesas Financeiras - (EBIT)	61.914	8.251	152.226	16.448
% s/Receita Líquida	17,7%	3,6%	16,5%	2,6%
Juros, líquido	(9.238)	(8.980)	(28.429)	(21.501)
Variação cambial, líquida	(56)	(4.892)	(17.899)	(5.392)
Resultado Operacional	52.620	(5.620)	105.898	(10.445)
Despesas/Receitas Operacionais não	(782)	683	(4.950)	356
Provisão p/Imposto de Renda e C.S.L.L.	(17.335)	(257)	(34.545)	2.120
Resultado Líquido	34.504	(5.193)	66.404	(7.969)
EBITDA	66.749	15.474	165.999	37.152
% /Receita Líquida	19,1%	6,7%	18,0%	5,8%

Volumes

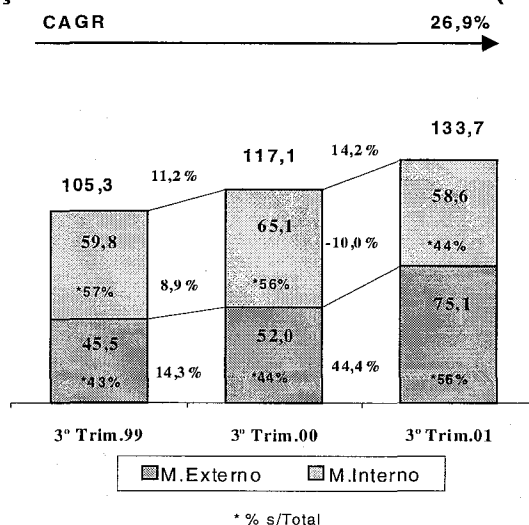
A comercialização total de 133,7 mil toneladas superou em 14,2% o montante de 117,1 mil toneladas comercializadas em igual período de 2000.

No mercado interno, o volume de 58,6 mil toneladas comercializadas foi 10,0% inferior ao do mesmo período de 2000, em função do acentuado

crescimento das exportações de carnes in natura, enquanto as carnes industrializadas apresentaram crescimento de 12,7%.

No mercado externo, a comercialização atingiu 75,1 mil toneladas, superando em 44,4% o montante de 52,0 mil toneladas de igual período de 2000. Assim, a participação das exportações sobre os volumes totais atingiu 56,9%, contra 43,1% do mesmo período de 2000.

Evolução dos Volumes Comercializados (mil tons)



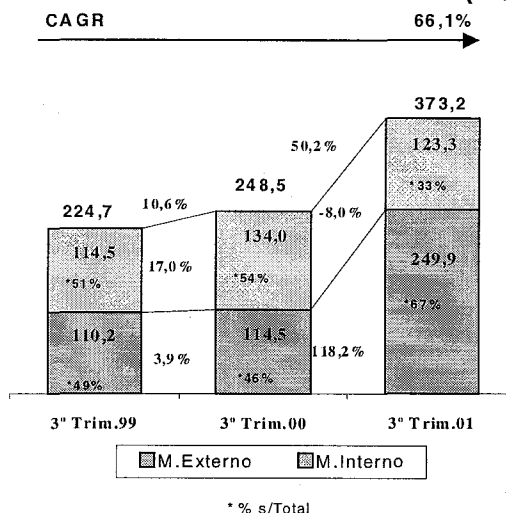
Faturamento

A Receita Bruta de Vendas total atingiu R\$ 373,2 milhões, superando em 50,2% o montante de R\$ 248,5 milhões de igual período de 2000.

A Receita Bruta obtida com as vendas ao mercado interno, de R\$ 123,3 milhões, foi 8,0% inferior ao montante obtido no terceiro trimestre de 2000, em função do forte crescimento das exportações.

A Receita Bruta com as vendas ao mercado externo atingiu R\$ 249,9 milhões, 118,2% acima do montante de R\$ 114,5 milhões obtido em igual período de 2000, devido aos maiores volumes exportados, melhores preços e maior taxa de câmbio.

Evolução da Receita Bruta de Vendas (R\$ Milhões)



Desempenho de Volumes e Receitas por Segmentos e Mercados

	Mercado Interno		Mercado Externo		TOTAL	
	Tons	R\$ mil	Tons	R\$ mil	Tons	R\$ mil
<u>Aves</u>						
3º Trimestre 2001	21.189	35.252	58.360	191.289	79.549	226.541
3º Trimestre 2000	31.059	49.685	41.731	84.686	72.790	134.371
% variação	-31,8%	-29,0%	40,0%	125,9%	9,3%	68,6%
<u>Suínos "in natura"</u>						
3º Trimestre 2001	4.418	5.527	16.713	58.624	21.130	64.152
3º Trimestre 2000	4.739	7.265	10.231	29.814	14.970	37.079
% variação	-6,8%	-23,9%	63,3%	96,6%	41,1%	73,0%
<u>Industrializados</u>						
3º Trimestre 2001	33.039	79.050	-	-	33.039	79.050
3º Trimestre 2000	29.320	71.967	-	-	29.320	71.967
% variação	12,7%	9,9%	-	-	12,7%	9,9%
<u>Outros</u>						
3º Trimestre 2001	-	3.450	-	-	-	3.450
3º Trimestre 2000	-	5.070	-	-	-	5.070
% variação	-	-31,9%	-	-	-	-31,9%
<u>Total</u>						
3º Trimestre 2001	58.646	123.281	75.073	249.913	133.719	373.194
3º Trimestre 2000	65.118	133.987	51.962	114.500	117.080	248.487
% variação	-10,0%	-8,0%	44,4%	118,2%	14,2%	50,2%

Lucro Bruto

De R\$ 134,8 milhões (margem de 38,5%), apresentou um expressivo crescimento de R\$ 86,2 milhões (177,6%) sobre o montante de R\$ 48,6 milhões (margem de 21,1%) de igual período do ano anterior.

Os maiores volumes comercializados no mercado externo, e com melhores preços, e também de carnes industrializadas no mercado interno, a redução de custos obtida com melhorias expressivas em produtividade e a maior taxa de câmbio foram os principais fatores responsáveis pela significativa melhoria do Lucro Bruto.

Despesas Comerciais

O montante de R\$ 51,5 milhões, representou 14,7% da Receita Líquida de Vendas contra 13,6% do mesmo período de 2000 quando atingiram R\$ 31,2 milhões. Este crescimento é decorrente dos maiores gastos com fretes internacionais em função dos maiores volumes exportados e do impacto da taxa de câmbio mais elevada.

Despesas Administrativas

De R\$ 5,0 milhões (1,4% da Receita Líquida), apresentaram redução de R\$ 0,5 milhão sobre o montante de R\$ 5,5 milhões (2,4% da Receita Líquida) do terceiro trimestre de 2000.

Geração Operacional de Caixa – EBITDA

Totalizou R\$ 66,8 milhões (19,1% da Receita Líquida) contra R\$ 15,5 milhões (6,7% da Receita Líquida) de igual período de 2000.

Resultado Financeiro Líquido

O resultado de R\$ 9,3 milhões, apresentou uma redução de R\$ 4,6 milhões sobre igual período do ano anterior. Esta redução é decorrente de uma menor despesa com variação cambial, em função da redução do endividamento em Dólar (para 55% contra 78% em 2000), do maior uso de instrumentos financeiros visando a proteção cambial, e do aumento dos seus ativos em Dólar, decorrente do aumento das exportações.

Resultado Líquido

O Resultado Líquido do período atingiu R\$ 34,5 milhões, contra um prejuízo líquido de R\$ 5,2 milhões de igual período de 2000.

3) Investimentos

Os investimentos do período totalizaram R\$ 14,0 milhões e foram aplicados principalmente em ampliações das capacidades de produção e em projetos de redução de custos.

4) Recursos Humanos

Ao final deste período a empresa contava com 10.027 funcionários contra 8.673 posições do mesmo período de 2000. O aumento de 15,6% deve-se ao crescimento dos volumes de produção, principalmente dos produtos de maior valor agregado. A produtividade por funcionário, medida pelo faturamento, cresceu 30,0%.

	3º Trim-2001	3º Trim-2000
Funcionários	10.027	8.673
<i>% evolução</i>	15,6%	
Faturamento Bruto em R\$/Funcionário	37.219	28.651
<i>% evolução</i>	30,0%	
Faturamento Bruto em tons/Funcionário	13.336	13.499
<i>% evolução</i>	-1,2%	

ANEXO 20 – Relatório da Administração do 3º Trimestre de 2002

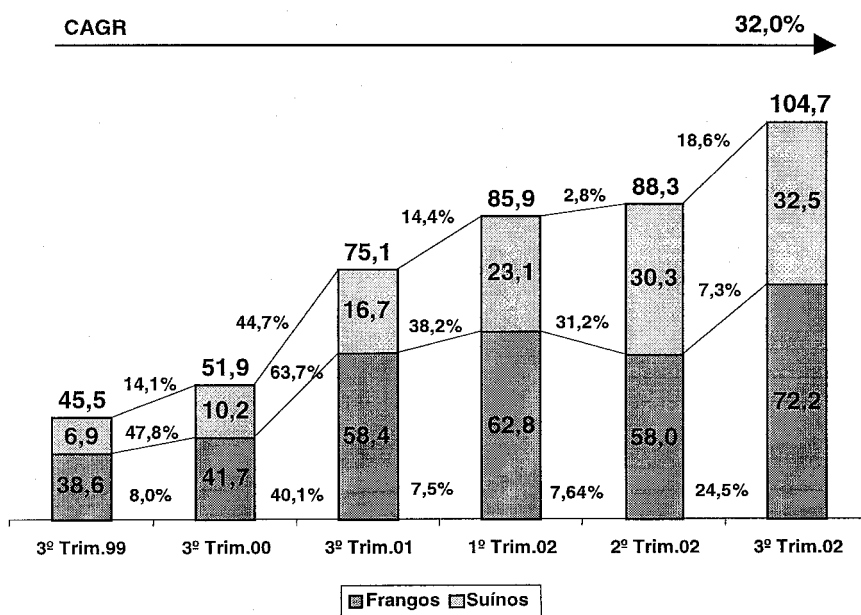
1) Considerações Gerais

A comercialização no mercado externo, com destaque para seu crescimento, continua sendo responsável pelo bom desempenho financeiro da companhia, que neste trimestre atingiu um Lucro Líquido de R\$ 18,2 milhões e que já acumula R\$ 44,1 milhões no atual exercício.

As exportações totais atingiram 104,7 mil toneladas, superando em 39,5% o montante de 75,1 mil toneladas comercializadas no 3º trimestre de 2001. No acumulado do exercício já somam 279,0 mil toneladas, 39,7% acima das 199,7 mil toneladas vendidas no exercício anterior.

Os volumes exportados de carne de frango superaram em 23,8% o montante comercializado em igual período de 2001, e as de carne suína 94,6%.

Evolução das Exportações
(mil toneladas)



Os volumes totais comercializados neste 3º trimestre de 2002 atingiram 153,5 mil toneladas (14,8% superior à 2001) e a Receita Bruta de vendas atingiu R\$ 434,9 (16,5% superior a 2001).

Em termos acumulados, a companhia contabiliza Receita Bruta de R\$ 1.187,7 milhões (21,2% acima de 2001) proveniente da comercialização de 430,0 mil toneladas de produtos (16,1% acima de 2001).

Comparativamente ao 3º trimestre de 2001, o resultado foi inferior dada a excepcionalidade do resultado líquido daquele período, de R\$ 34,5 milhões, favorecido por alta demanda e preços decorrentes dos problemas sanitários na Europa, ora ajustados, e também por preços de milho historicamente baixos.

Os principais fatores que influenciaram os resultados deste 3º trimestre de 2002 comparativamente à igual período de 2001, foram:

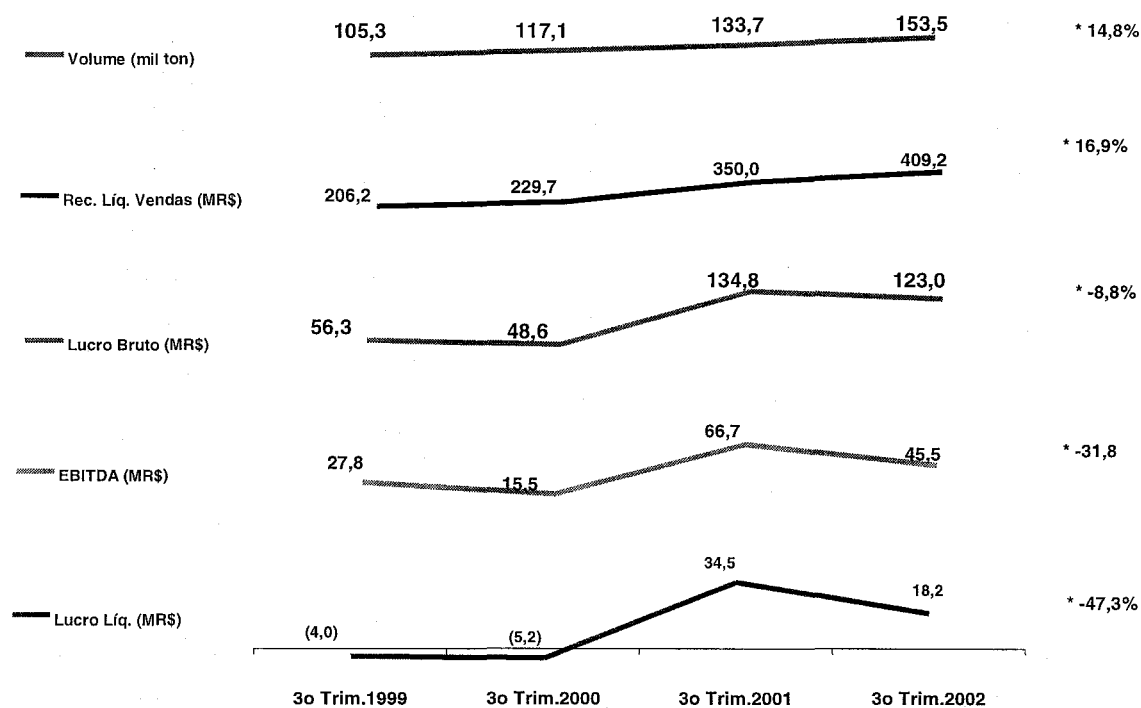
Positivamente

- O crescimento de 14,8 % dos volumes totais comercializados.
- O crescimento de 23,8 % dos volumes exportados de carne de frango.
- O crescimento de 94,6 % dos volumes exportados de carne suína.
- O crescimento de 16,5 % da Receita Bruta de Vendas.
- A maior taxa de câmbio média do período (22,6%).
- O processo contínuo de melhorias de produtividade e redução de custos em toda cadeia produtiva.

Negativamente

- O substancial aumento dos preços do milho, decorrente da menor produção, maior consumo e aumento das exportações.
- Os preços de venda no mercado interno que não refletiram os aumentos de custos de matérias-primas em função da alta oferta e fraco crescimento da demanda.
- A redução dos preços de venda ao mercado externo, principalmente de carne suína, como consequência da alta produção e oferta brasileira.

Evolução dos Resultados da Companhia



* Percentual de crescimento sobre o 3º Trimestre de 2001

2) Desempenho Operacional e Financeiro

Visando facilitar a análise do Desempenho Financeiro e dos Comentários da Administração, inserimos a Demonstração do Resultado sintetizada do 3º trimestre e Acumulado de 2002, comparativamente ao mesmo período de 2001.

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO DO EXERCÍCIO (R\$ mil)

	3º Trim.2002	3º Trim.2001	Acum. 2002	Acum. 2001
Volumes Vendidos (ton.)	153.517	133.719	429.996	370.385
Receita Bruta de Vendas	434.933	373.195	1.187.659	980.124
Impostos, devoluções e abatimentos	(25.776)	(23.244)	(78.918)	(60.217)
Receita Líquida de Vendas	409.157	349.951	1.108.741	919.907
Custo dos Produtos Vendidos	(286.151)	(215.156)	(794.844)	(588.234)
Lucro Bruto	123.006	134.795	313.897	331.673
<i>% s/Receita Líquida</i>	<i>30,1%</i>	<i>38,5%</i>	<i>28,3%</i>	<i>36,1%</i>
Despesas Operacionais				
Comerciais	(68.816)	(51.445)	(185.933)	(137.586)
<i>% s/Receita Líquida</i>	<i>16,8%</i>	<i>14,7%</i>	<i>16,8%</i>	<i>15,0%</i>
Gerais e Administrativas	(5.759)	(4.974)	(16.115)	(13.879)
<i>% s/Receita Líquida</i>	<i>1,4%</i>	<i>1,4%</i>	<i>1,5%</i>	<i>1,5%</i>
Outros Resultados Operacionais	(8.838)	(16.462)	(25.174)	(27.982)
Result. Oper. antes das Desp./Rec. Finan. - EBIT	39.593	61.914	86.675	152.226
<i>% s/Receita Líquida</i>	<i>9,7%</i>	<i>17,7%</i>	<i>7,8%</i>	<i>16,5%</i>
Juros, líquido	(11.326)	(9.238)	(27.184)	(28.429)
Variação cambial, líquida	(3.969)	(56)	4.173	(17.899)
Resultado Operacional	24.298	52.620	63.664	105.898
Despesas/Receitas não Operacionais	(442)	(782)	(835)	(4.949)
Provisão p/Imposto de Renda e C.S.L.L.	(5.628)	(17.334)	(18.740)	(34.545)
Resultado Líquido	18.228	34.504	44.089	66.404
EBITDA	45.463	66.749	104.043	165.999
<i>% s/Receita Líquida</i>	<i>11,1%</i>	<i>19,1%</i>	<i>9,4%</i>	<i>18,0%</i>

Volumes

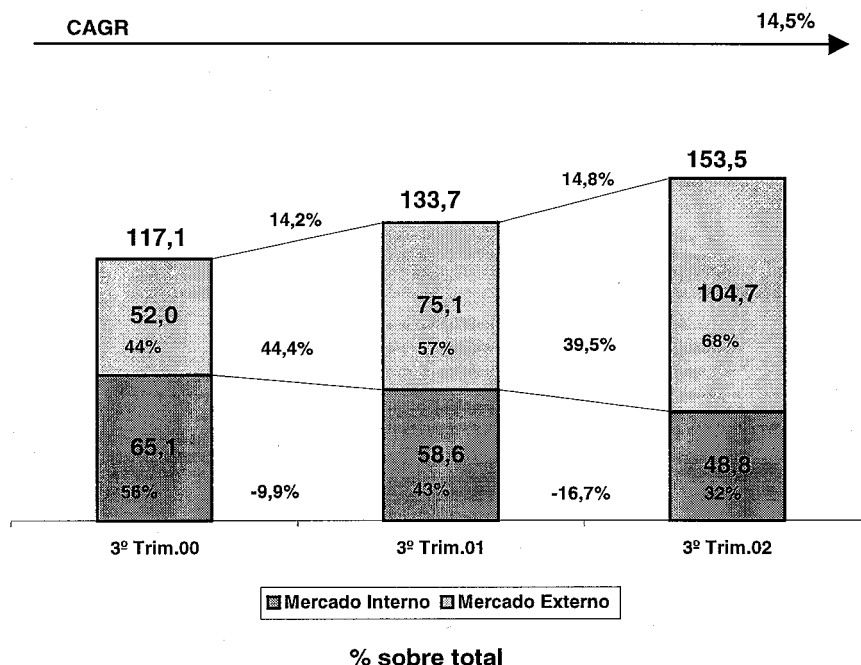
O volume total comercializado no terceiro trimestre atingiu 153,5 mil toneladas, superando em 14,8% o montante comercializado em igual período de 2001.

No mercado externo, a comercialização de 104,7 mil toneladas superou em 39,5% o montante de 75,1 mil toneladas do terceiro trimestre de 2001. Assim, as exportações do período representaram 68% dos volumes totais comercializados, contra 57% de igual período de 2001.

As exportações de carne de frango apresentaram crescimento de 23,8% e as de carne suína 92,7%.

No mercado interno, foram comercializadas 48,8 mil toneladas, volume 16,7% inferior ao montante comercializado no terceiro trimestre de 2001, devido ao crescimento das exportações.

Evolução dos Volumes Comercializados (mil tons)



Faturamento

A Receita Bruta de Vendas atingiu neste período R\$ 434,9 milhões, superando em 16,5% o montante de igual período de 2001.

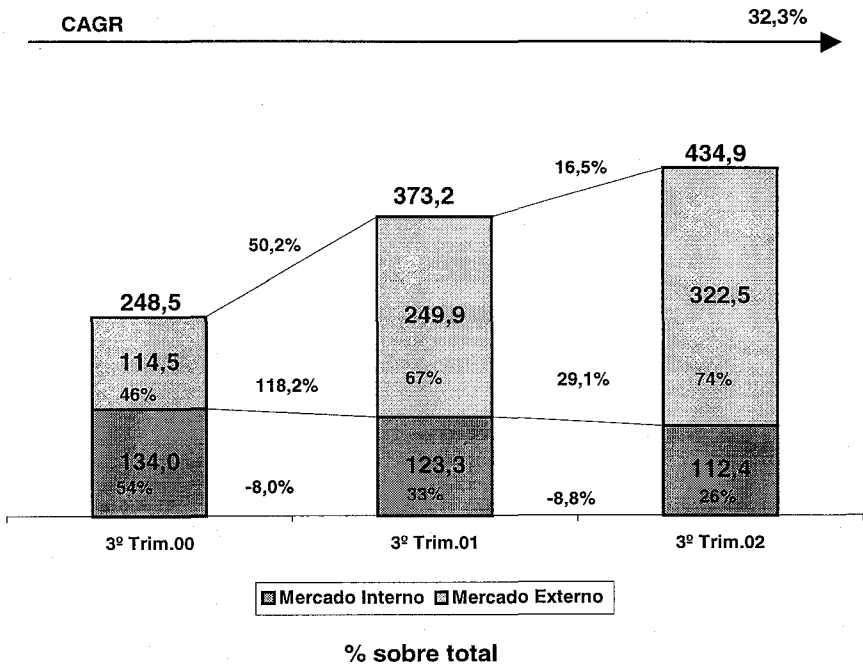
A Receita Bruta obtida com as vendas ao mercado externo, de R\$ 322,5 milhões, apresentou crescimento de 29,0% sobre o 3º trimestre de 2001, como

resultado dos maiores volumes exportados. Os preços médios apresentaram redução de 7,5% em decorrência da alta produção e oferta.

A receita com exportações representou 74% da receita total, contra 67% de igual período de 2001.

A Receita Bruta com as vendas ao mercado interno, de R\$ 112,4 milhões, apresentou redução de 8,8% em decorrência dos maiores volumes exportados. Os preços de venda apresentaram redução de 36,1% em carne suína (em função do mix de produtos) e um aumento de 22,1% em carne de frango (principalmente em função do mix de produtos), enquanto os preços dos produtos industrializados cresceram 4,3%.

Evolução da Receita Bruta de Vendas (R\$ Milhões)



Desempenho de Volumes e Receitas por Segmentos e Mercados

	Mercado Interno		Mercado Externo		TOTAL	
	Tons	R\$ mil	Tons	R\$ mil	Tons	R\$ mil
<u>Aves</u>						
3º Trimestre 2002	17.434	35.416	72.261	220.101	89.695	255.517
3º Trimestre 2001	21.189	35.253	58.360	191.289	79.549	226.542
% variação	-17,7%	0,5%	23,8%	15,1%	12,8%	12,8%
<u>Suínos "in natura"</u>						
3º Trimestre 2002	3.225	2.579	32.199	101.865	35.424	104.444
3º Trimestre 2001	4.419	5.527	16.713	58.625	21.132	64.152
% variação	-27,0%	-53,3%	92,7%	73,8%	67,6%	62,8%
<u>Industrializados</u>						
3º Trimestre 2002	28.147	70.221	251	519	28.398	70.740
3º Trimestre 2001	33.037	79.050	-	-	33.037	79.050
% variação	-14,8%	-11,2%	-	-	-14,0%	-10,5%
<u>Outros</u>						
3º Trimestre 2002	-	4.232	-	-	-	4.232
3º Trimestre 2001	-	3.451	-	-	-	3.451
% variação	-	22,6%	-	-	-	22,6%
<u>Total</u>						
3º Trimestre 2002	48.806	112.448	104.711	322.485	153.517	434.933
3º Trimestre 2001	58.645	123.281	75.073	249.914	133.718	373.195
% variação	-16,8%	-8,8%	39,5%	29,1%	14,8%	16,5%

Lucro Bruto

O Lucro Bruto de R\$ 123,0 milhões, foi inferior em 11,8 milhões em relação o mesmo período de 2001, como consequência da queda dos preços de venda ao mercado externo e do aumento significativo dos preços de matérias-primas e insumos principalmente o milho.

Despesas Comerciais

Totalizaram R\$ 68,8 milhões e representaram 16,8% da Receita Líquida, contra 14,7% de igual período de 2001, quando atingiram R\$ 51,4 milhões. O

crescimento de R\$ 17,4 milhões é decorrente, principalmente, dos maiores gastos com fretes internacionais devido ao aumento de 39,5% dos volumes exportados.

Despesas Administrativas

Atingiram R\$ 5,8 milhões (1,4% da Receita Líquida) contra R\$ 5,0 milhões (1,4% da Receita Líquida) do 3º trimestre de 2001. O crescimento desta despesa deve-se à adequação da estrutura administrativa/financeira ao porte atual da companhia.

Resultado Operacional

Atingiu R\$ 24,3 milhões contra um resultado de R\$ 52,6 milhões no 3º trimestre de 2001. O resultado inferior foi decorrente da queda dos preços de venda e aumento de custos, conforme citado anteriormente.

Geração Operacional de Caixa – EBITDA

Igualmente afetada atingiu R\$ 45,5 milhões contra R\$ 66,7 milhões do 3º trimestre de 2001.

Resultado Líquido

O Lucro Líquido do período atingiu R\$ 18,2 milhões contra um resultado de R\$ 34,5 milhões no 3º trimestre de 2001.

3) Endividamento e Resultado Financeiro Líquidos

A companhia encerrou o 3º trimestre de 2002 com um Endividamento Financeiro Líquido de R\$ 493,5 milhões, contra R\$ 371,7 milhões em setembro de 2001. O aumento de R\$ 121,8 milhões foi decorrente em 76% do impacto da taxa

de câmbio mais elevada sobre o endividamento indexado ao dólar (61% do total, contra 46% em setembro de 2001), e os restantes 24% do crescimento de suas atividades.

O Resultado Financeiro Líquido do período, foi de R\$ 15,3 milhões contra R\$ 9,3 milhões do 3º trimestre de 2001. O aumento foi decorrente principalmente da maior despesa com variação cambial, que foi compensado no Lucro Bruto através do efeito positivo da taxa cambial mais elevada sobre as receitas com exportações.

	<u>3º Trim.2001</u>	<u>3º Trim.2002</u>
Endividamento Líquido	371,7	493,5
% s/Patrimônio Líquido	123%	146%
Resultado Financeiro Líquido	(9,3)	(15,3)
- Juros, líquido	(9,2)	(11,3)
- Variação Cambial	(0,1)	(4,0)

4) Investimentos

Os investimentos do período totalizaram R\$ 16,9 milhões e foram aplicados, principalmente, na ampliação da capacidade de abate de frangos e suínos, melhorias nas plantas de produção e em projetos de redução de custos.

5) Recursos Humanos

O quadro de funcionários da companhia encerrou o 3º trimestre de 2002 com 10.972 posições, 9,4% superior ao quadro existente no 3º trimestre de 2001 em função da ampliação da produção destinada ao mercado externo.

ANEXO 21 – Relatório da Administração do 3º Trimestre de 2003

1) Considerações Gerais

No terceiro trimestre de 2003 a empresa obteve um Lucro Líquido, recorde em sua história, de R\$ 35,8 milhões, contra R\$ 18,2 milhões de igual período de 2002.

A Receita Bruta de Vendas atingiu R\$ 557,4 milhões, representando um crescimento de 28,2% sobre o terceiro trimestre de 2002.

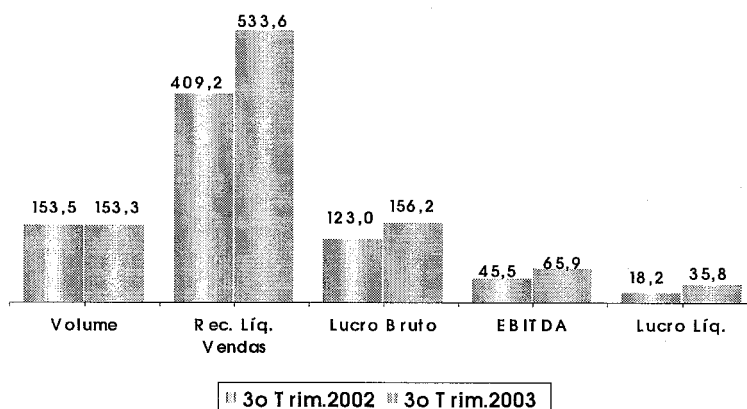
A Geração Operacional de Caixa – EBITDA atingiu R\$ 65,9 milhões, 45,0 % acima dos R\$ 45,5 milhões obtidos em igual período de 2002.

Este desempenho é atribuído, principalmente, aos seguintes fatores:

- Crescimento de 23,7% do volume de vendas de carnes de frango ao mercado externo;
- Recuperação de preços das exportações de carne de frango e suína;
- Recuperação de preços de venda no mercado interno;
- Redução de custos e melhorias em produtividade;
- Menor despesa financeira decorrente da redução do endividamento e da política de proteção à exposição cambial;

Estes fatores minimizaram substancialmente o forte impacto do aumento de custos provocado pelo aumento de preços de matérias-primas e insumos, como o milho, farelo de soja, energia elétrica, fretes e reajustes salariais.

Evolução dos Resultados da Companhia no 3º Trimestre



O volume total comercializado no trimestre atingiu 153,3 mil toneladas, contra 153,5 mil toneladas comercializadas no 3º trimestre de 2002.

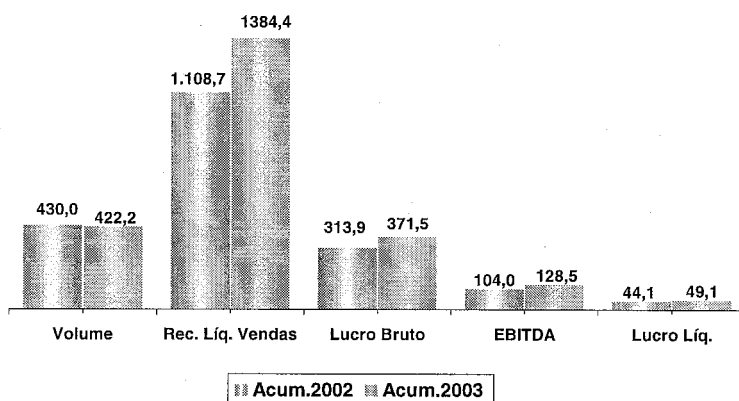
A comercialização no mercado interno, de 40,5 mil toneladas, foi 17,1% inferior ao montante comercializado em igual período de 2002 em função do crescimento das exportações, da demanda reprimida e opção por lucratividade em vez de crescimento de volume.

O volume de vendas ao mercado externo atingiu 112,8 mil toneladas, 7,7% acima do volume de 104,7 mil toneladas comercializadas no 3º trimestre de 2002. As exportações de carne de frango atingiram 89,4 mil toneladas, um crescimento de 23,7% sobre as 72,3 mil toneladas de igual período do ano anterior e compensaram a redução de 28,0% do volume exportado de carne suína, decorrente da imposição de cotas de importação pela Rússia.

Os resultados acumulados do exercício, dado o excelente desempenho deste 3º trimestre, já superaram os resultados acumulados em setembro de 2002:

- Crescimento de 22,7% da Receita Bruta de Vendas;
- Crescimento de 18,4% do Lucro Bruto;
- Crescimento de 23,5% do EBITDA;
- Lucro Líquido de R\$ 49,1 milhões, contra R\$ 44,1 milhões em 2002.

Evolução dos Resultados da Companhia Acumulado



Em 22/09/2003 a Companhia deliberou a distribuição intermediária de lucros, sob forma de juros sobre o capital próprio no montante de R\$ 12.249,8 mil pagos em 10 de outubro de 2003, e que representaram R\$ 0,14098 por lote de mil ações ordinárias e R\$ 0,15508 por lote de mil ações preferenciais.

2) Desempenho Operacional e Financeiro

Visando facilitar a análise do Desempenho Financeiro e dos Comentários da Administração, inserimos a Demonstração do Resultado sintetizada do 3º trimestre e acumulado de 2003, comparativamente aos mesmos períodos de 2002.

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO (R\$ mil)

	3ºTrim. 2003	3ºTrim. 2002	Acum. 2003	Acum. 2002
Volumes Vendidos (ton)	153.282	153.517	422.241	429.997
Receita Bruta de Vendas	557.433	434.933	1.457.471	1.187.659
Impostos, devol. e abatimentos	(23.830)	(25.776)	(73.097)	(78.918)
Receita Líquida de Vendas	533.603	409.157	1.384.374	1.108.741
Custo dos Produtos Vendidos	(377.430)	(286.151)	(1.012.825)	(794.844)
Lucro Bruto	156.173	123.006	371.549	313.897
<i>% s/ Receita Líquida</i>	<i>29,3%</i>	<i>30,1%</i>	<i>26,8%</i>	<i>28,3%</i>
Despesas Operacionais				
Comerciais	(80.373)	(68.816)	(220.512)	(185.933)
<i>% s/ Receita Líquida</i>	<i>15,1%</i>	<i>16,8%</i>	<i>15,9%</i>	<i>16,8%</i>
Gerais e Administrativas	(8.408)	(5.759)	(22.462)	(16.115)
<i>% s/ Receita Líquida</i>	<i>1,6%</i>	<i>1,4%</i>	<i>1,6%</i>	<i>1,5%</i>
Outros Resultados Operacionais	(8.552)	(8.838)	(20.852)	(25.175)
Resultado Operacional antes do resultado financeiro – EBIT	58.840	39.593	107.723	86.674
<i>% s/ Receita Líquida</i>	<i>11,0%</i>	<i>9,7%</i>	<i>7,8%</i>	<i>7,8%</i>
Juros, líquido	(11.315)	(11.326)	(32.813)	(27.184)
Variação cambial, líquida	794	(3.969)	(2.097)	4.174
Resultado Operacional	48.319	24.298	72.813	63.664
Resultado não operacional	(312)	(442)	(788)	(834)
Imposto de renda e Contrib. Social	(12.252)	(5.628)	(22.946)	(18.740)
Lucro Líquido	35.755	18.228	49.079	44.090
EBITDA	65.923	45.463	128.457	104.043
<i>% s/ Receita Líquida</i>	<i>12,4%</i>	<i>11,1%</i>	<i>9,3%</i>	<i>9,4%</i>

Volumes:

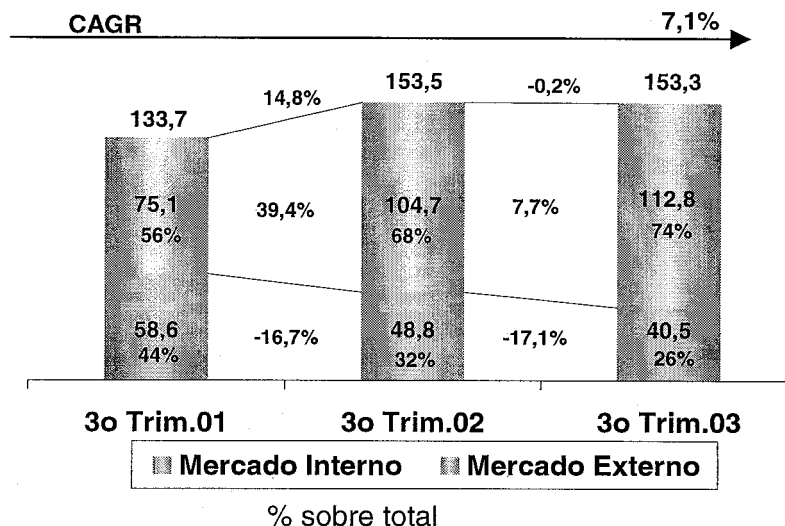
O volume total comercializado no terceiro trimestre atingiu 153,3 mil toneladas, 0,2% inferior ao montante comercializado em igual período de 2002.

No mercado externo foram comercializadas 112,8 mil toneladas que superaram em 7,7% o volume de 104,7 mil toneladas do terceiro trimestre de 2002 e representaram 74% dos volumes totais comercializados, contra 68% de igual período de 2002.

As exportações de carne de frango apresentaram crescimento de 23,7%, compensando a queda de 28,0% nas exportações de carne suína em função da imposição de cotas de importação pela Rússia.

No mercado interno, foram comercializadas 40,5 mil toneladas, volume 17,1% inferior ao montante comercializado no terceiro trimestre de 2002, devido à demanda reprimida e ao crescimento das exportações.

Evolução dos Volumes Comercializados (mil tons)



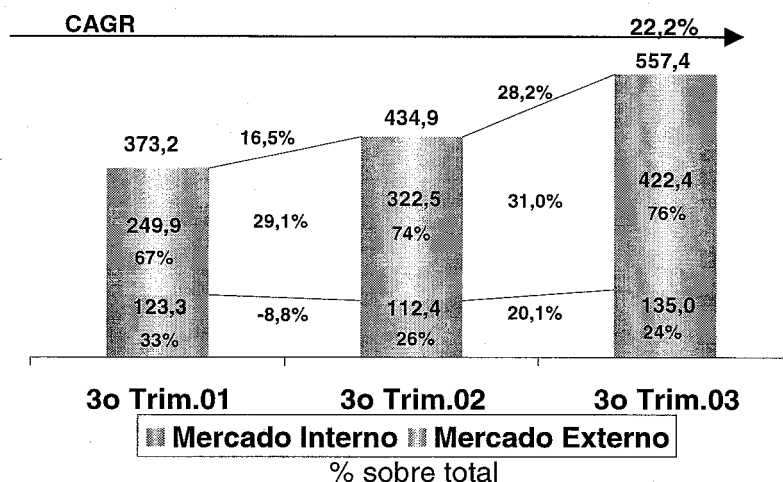
Faturamento:

A Receita Bruta de Vendas total atingiu neste trimestre R\$ 557,4 milhões, superando em 28,2% o montante de igual período de 2002.

Como resultado dos maiores volumes de carne de frango e melhores preços de carne suína e de frango obtidos com as vendas no mercado externo, a Receita Bruta de exportações atingiu R\$ 422,4 milhões, 31,0% acima do 3º trimestre de 2002, apesar da taxa média de câmbio do trimestre ter sido 6,5% inferior à igual período de 2002, e passou a representar 76% da receita total em 2003 contra 74% no mesmo trimestre de 2002.

A Receita Bruta com as vendas ao mercado interno, de R\$ 135,0 milhões, apresentou aumento de 20,1% sobre o 3º trimestre de 2002 em função do aumento dos preços das carnes de frango e suínos e dos produtos industrializados, compensando a redução dos volumes comercializados.

Evolução da Receita Bruta de Vendas (R\$ Milhões)



Desempenho de Volumes e Receitas por Segmentos e Mercados

	Mercado Interno		Mercado Externo		TOTAL	
	Tons	R\$ mil	Tons	R\$ mil	Tons	R\$ mil
<u>Aves</u>						
3º Trimestre 2003	9.435	24.095	89.417	344.168	98.852	368.263
3º Trimestre 2002	17.434	35.416	72.261	220.101	89.695	255.517
% variação	-45,9%	-32,0%	23,7%	56,4%	10,2%	44,1%
<u>Suínos "in natura"</u>						
3º Trimestre 2003	3.265	4.118	22.681	76.542	25.946	80.660
3º Trimestre 2002	3.225	2.579	32.199	101.865	35.424	104.444
% variação	1,2%	59,6%	-29,6%	-24,9%	-26,8%	-22,8%
<u>Industrializados</u>						
3º Trimestre 2003	27.779	95.883	705	1.668	28.484	97.551
3º Trimestre 2002	28.147	70.221	251	519	28.398	70.740
% variação	-1,3%	36,5%	180,9%	221,4%	0,3%	37,9%
<u>Outros</u>						
3º Trimestre 2003	-	10.958	-	-	-	10.958
3º Trimestre 2002	-	4.232	-	-	-	4.232
% variação	-	158,9%	-	-	-	158,9%
<u>Total</u>						
3º Trimestre 2003	40.479	135.054	112.803	422.378	153.282	557.432
3º Trimestre 2002	48.806	112.448	104.711	322.485	153.517	434.933
% variação	-17,1%	20,1%	7,7%	31,0%	-0,2	28,2%

Lucro Bruto:

O Lucro Bruto atingiu R\$ 156,2 milhões (margem de 29,3%), apresentando um crescimento de R\$ 33,2 milhões (27,0%) sobre os R\$ 123,0 milhões (margem de 30,1%) obtidos no 3º trimestre de 2002. A redução da margem bruta foi decorrente do substancial aumento dos preços das principais matérias-primas e insumos (milho, farelo, embalagens e energia elétrica, principalmente) e pelo impacto dos reajustes salariais, efeitos não totalmente compensados em preços.

Despesas Comerciais:

Totalizaram R\$ 80,4 milhões e representaram 15,1% da Receita Líquida, contra 16,8% de igual trimestre de 2002, quando atingiram R\$ 68,8 milhões. O crescimento de R\$ 11,6 milhões é decorrente, principalmente, dos maiores gastos com fretes internacionais devido ao aumento de 7,7% nos volumes exportados e ao aumento do preço do frete doméstico.

Despesas Administrativas:

Atingiram R\$ 8,4 milhões (1,6% da Receita Líquida) contra R\$ 5,8 milhões (1,4% da Receita Líquida) do 3º trimestre de 2002. O crescimento desta despesa deve-se à adequação da estrutura ao porte atual da Companhia e aos efeitos inflacionários.

Geração Operacional de Caixa – EBITDA:

Atingiu R\$ 65,9 milhões (margem de 12,4%) contra R\$ 45,5 milhões (margem de 11,1%) do 3º trimestre de 2002. A margem superior foi resultado do bom desempenho das vendas, tanto no mercado externo quanto interno, da redução de custos e melhorias em produtividade e por um crescimento menor das despesas operacionais, que representaram 18,3% da receita líquida contra 20,4% em igual período de 2002.

Resultado Líquido:

O Lucro Líquido atingiu R\$ 35,8 milhões, o recorde da Companhia em um único trimestre, contra R\$ 18,2 milhões no 3º trimestre de 2002.

3) Endividamento e Resultado Financeiro Líquidos

O Endividamento Financeiro Líquido ao final do período atingiu R\$ 451,2 milhões e representou 116% do Patrimônio Líquido, contra R\$ 493,5 milhões (146% do P.L.) ao final de igual período do ano anterior.

4) Investimentos

Os investimentos do período totalizaram R\$ 22,8 milhões e foram aplicados, na ampliação da capacidade de abate de frangos, especialmente na duplicação da capacidade de produção da planta de produtos processados destinados ao mercado externo e, em melhorias nas plantas de produção e em projetos de redução de custos.

5) Recursos Humanos

O quadro de funcionários da Companhia encerrou o 3º trimestre de 2003 com 12.808 posições, 16,7% superior ao quadro existente no 3º trimestre de 2002, em função da ampliação da produção destinada ao mercado externo.

ANEXO 22 – Relatório da Administração do 4º Trimestre de 2001

1) Considerações Gerais

Neste período, a empresa obteve os melhores resultados desde o início de suas atividades e que a destacaram no segmento em que atua, fruto da consolidação e de seu posicionamento estratégico nestes três anos de atividade.

O sólido posicionamento da empresa no mercado externo lhe permitiu atender ao alto crescimento da demanda dos mercados europeu e russo e também capturar os benefícios de uma taxa cambial mais elevada.

A Receita Bruta com as vendas ao mercado externo representou 63% da receita total, contra 46% do período anterior.

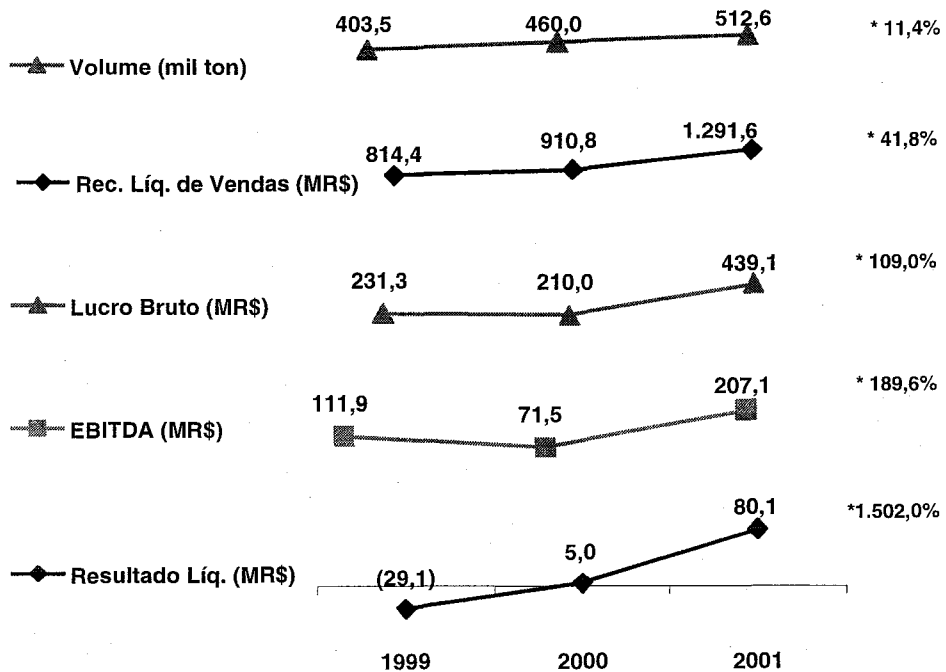
O Lucro Líquido de R\$ 80,1 milhões representou um retorno de 35,3% sobre o Patrimônio Líquido e o valor de mercado da empresa registrou valorização de 188% no período.

Destacamos a seguir alguns fatores e realizações que contribuíram na obtenção dos excelentes resultados do período:

- Crescimento de 36,0% dos volumes totais exportados, sendo 22,2% em carnes de aves e 103,2% em carnes de suínos;
- Crescimento de 14,3% na comercialização de carnes industrializadas no mercado interno;
- Redução de custos através de significativas melhorias de produtividade;
- Maiores preços obtidos com as exportações de carne de frango como consequência da alta demanda;
- Menor despesa financeira em decorrência da redução do endividamento total e em dólar e utilização de hedges financeiros dada a alta volatilidade do câmbio no período;
- Taxa de câmbio média 28,7% superior ao do exercício anterior;
- Início das exportações de carnes processadas de frango a partir da inauguração da nova planta de produção localizada em Itapiranga (SC);

- Excelente performance da linha “Special Line” de cortes especiais temperados de carne suína (picanha, costelinha e bisteca), de grande aceitação pelo mercado e que desmistifica a carne suína como não saudável;
- Certificação e início das exportações de cortes suínos para Cingapura;
- Certificação pela ISO 9002 do terminal portuário da empresa em Itajaí (SC) e da planta de abate de suínos em Seara (SC);
- Fortalecimento da parceria com distribuidores no mercado interno.

A seguir demonstramos a evolução do crescimento e dos resultados da empresa:



* Variação s/período anterior

2) Desempenho Operacional e Financeiro

Visando facilitar a análise do Desempenho Financeiro e dos Comentários da Administração, inserimos a Demonstração do Resultado sintetizada do exercício de 2001 comparativamente ao exercício de 2000.

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO DO EXERCÍCIO (R\$ mil)

	2001	2000
Volumes Vendidos (mil ton)	512,6	460,0
Receita Bruta de Vendas	1.374.038	990.035
Impostos, devoluções e abatimentos	(82.432)	(79.208)
Receita Líquida de Vendas	1.291.606	910.827
Custo dos Produtos Vendidos	(852.476)	(700.832)
Lucro Bruto	439.130	209.995
% s/Receita Líquida	34,0%	23,1%
Despesas Operacionais		
Comerciais	(188.725)	(134.510)
% s/Receita Líquida	-14,6%	-14,8%
Gerais e Administrativas	(18.814)	(19.624)
% s/Receita Líquida	-1,5%	-2,2%
Outros Resultados Operacionais	(43.585)	(3.832)
Result. Oper. antes das Desp./Rec. Financ. - EBIT	188.006	52.029
% s/Receita Líquida	14,6%	5,7%
Resultado Financeiro Líquido	(59.909)	(50.993)
Juros, líquido	(36.802)	(36.851)
Variação cambial, líquida	(23.107)	(14.142)
Resultado Operacional	128.097	1.036
Despesas/Receitas não Operacionais	(7.007)	(534)
Provisão p/Imposto de Renda e C.S.L.L.	(40.960)	4.529
Resultado Líquido	80.130	5.031
EBITDA	207.098	71.509
% s/Receita Líquida	16,0%	7,9%

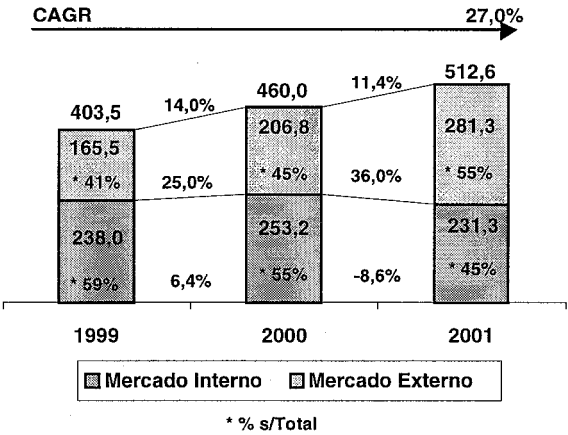
Volumes

A comercialização total atingiu 512,5 mil toneladas, 11,4% superior ao montante de 460,0 mil toneladas comercializadas no exercício anterior.

No mercado interno, o volume de 231,3 mil toneladas comercializadas foi 8,6% inferior ao montante comercializado em 2000, em função do acentuado crescimento das exportações de carnes “in natura”. As carnes industrializadas apresentaram crescimento de 14,3% sobre o volume comercializado no período anterior.

No mercado externo, a comercialização de 281,3 mil toneladas representou um crescimento de 36,0% sobre o período anterior. Assim, a comercialização ao mercado externo passou a representar 55% das vendas totais contra 45% em 2000.

Evolução dos Volumes Comercializados (mil tons)



Faturamento

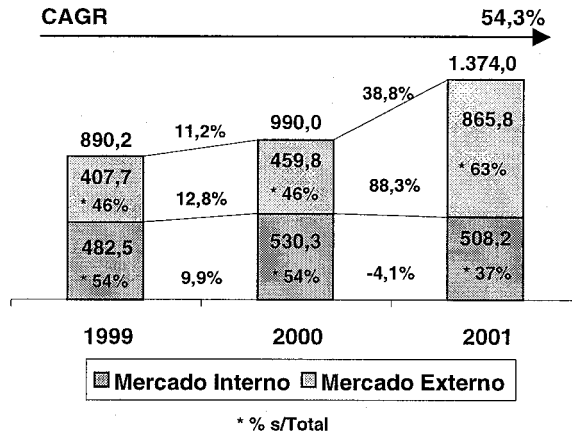
A Receita Bruta de Vendas total atingiu R\$ 1.374,0 milhões, superando em 38,8% o montante de R\$ 990,0 milhões do período anterior.

A Receita Bruta de vendas ao mercado interno, de R\$ 508,2 milhões, foi 4,1% inferior ao período anterior em função do substancial crescimento das exportações.

A Receita Bruta com as vendas ao mercado externo atingiu R\$ 865,8 milhões, 88,3% acima do montante de R\$ 459,8 milhões obtido no exercício anterior, devido aos maiores volumes exportados, melhores preços da carne de frango e maior taxa de câmbio.

A Receita Bruta com exportações representou 63% da Receita Total, contra 46% do período anterior.

Evolução da Receita Bruta de Vendas (R\$ milhões)



Desempenho de Volumes e Receitas por Segmentos e Mercados

	Mercado Interno		Mercado Externo		Total	
	Tons	R\$ mil	Tons	R\$ mil	Tons	R\$ mil
<u>Aves</u>						
Ano 2001	86.099	148.082	209.765	623.581	295.864	771.663
Ano 2000	119.239	191.514	171.662	358.291	290.901	549.462
% variação	-27,8%	-22,7%	22,2%	74,0%	1,7%	40,4%
<u>Suínos "in natura"</u>						
Ano 2001	14.034	17.976	71.503	242.215	85.537	260.191
Ano 2000	19.152	30.586	35.187	101.473	54.339	132.059
% variação	-26,7%	-41,2%	103,2%	138,7%	57,4%	97,0%
<u>Industrializados</u>						
Ano 2001	131.174	325.326	-	-	131.174	325.326
Ano 2000	114.799	291.173	-	-	114.799	291.173
% variação	14,3%	11,7%	-	-	14,3%	11,7%
<u>Outros</u>						
Ano 2001	-	16.858	-	-	-	16.858
Ano 2000	-	17.342	-	-	-	17.342
% variação	-	-2,8%	-	-	-	-2,8%
<u>Total</u>						
Ano 2001	231.307	508.242	281.268	865.796	512.575	1.374.038
Ano 2000	253.191	530.270	206.848	459.766	460.039	990.035
% variação	-8,6%	-4,1%	36,0%	88,3%	11,4%	38,8%

Lucro Bruto

Atingiu R\$ 439,1 milhões (margem de 34,0%), apresentando o expressivo crescimento de R\$ 229,1 milhões (109,0%) sobre o montante de R\$ 210,0 milhões (margem de 23,1%) obtido no exercício de 2000.

O substancial crescimento da comercialização no mercado externo e com melhores preços, e também de carnes industrializadas no mercado interno, a redução de custos obtida principalmente com melhorias significativas em produtividade e a maior taxa de câmbio, foram os principais fatores responsáveis pela expressiva melhoria do Lucro Bruto.

Despesas Comerciais

Totalizaram R\$ 188,7 milhões e representaram 14,6% da Receita Líquida de Vendas contra 14,8% do período anterior, quando somaram R\$ 134,5 milhões.

O crescimento de R\$ 54,2 milhões é decorrente dos maiores gastos com fretes internacionais em função dos maiores volumes exportados e do impacto da taxa de câmbio mais elevada.

Despesas Administrativas

De R\$ 18,8 milhões, apresentaram uma redução de R\$ 0,8 milhões (4,1%) sobre o exercício anterior, passando a representar 1,5% da Receita Líquida contra 2,2% do período anterior.

Geração Operacional de Caixa – EBITDA

Atingindo R\$ 207,1 milhões e representando 16,0% da Receita Líquida, superou em R\$ 135,6 milhões (189,6%) o montante de R\$ 71,5 milhões (7,9% da Receita Líquida) obtido no exercício anterior.

Endividamento e Resultado Financeiro Líquido

O Resultado Financeiro Líquido do período, incluída a variação cambial, atingiu R\$ 59,9 milhões, representando 16,3% do endividamento líquido médio do período, contra R\$ 51,0 milhões, 15,6% do endividamento líquido médio do período anterior.

Apesar de uma desvalorização cambial do Real frente ao dólar 101,1% superior ao período anterior(18,7% - 2001 / 9,3% - 2000), o resultado financeiro foi superior em apenas 4,5% (16,3%-2001 / 15,6%-2000), como consequência da redução do endividamento total e em dólar (para 34% contra 76% em 2000), do aumento dos ativos em dólar e do maior uso de instrumentos financeiros visando a proteção à exposição cambial.

O Endividamento Financeiro Líquido ao final do período atingiu R\$ 330,1 milhões, 16,6% inferior ao montante registrado ao final do período anterior e representou 114% do Patrimônio Líquido, contra 174% do ano 2000.

	31.12.2001	31.12.2000
Endividamento Financeiro Líquido(inclui ACC)	330,1	396,1
– Indexado ao dólar	34%	76%
– Representatividade sobre Patrimônio Líquido	114%	174%

Resultado Líquido

O Lucro Líquido do período atingiu R\$ 80,1 milhões (6,2% da Receita Líquida), apresentando a expressiva melhoria de R\$ 75,1 milhões (1.502%) sobre os R\$ 5,0 milhões (0,6% da Receita Líquida) obtidos no exercício anterior.

Este resultado representou um retorno de 35,3% sobre o Patrimônio Líquido contra 2,3% do exercício anterior

3) Qualidade e Respeito ao Meio Ambiente

As normas ISO 9000 continuam sendo a base do sistema de qualidade da empresa, e certificaram neste ano mais duas unidades. Uma foi o seu terminal portuário privativo localizado no município de Itajaí (SC) e a outra foi a planta de abate de suínos em Seara (SC).

Com isto a empresa completa seis unidades industriais certificadas de um total de nove, abrangendo toda cadeia de produção.

A empresa continuou destinando ações e investimentos para a manutenção e aperfeiçoamento do tratamento de seus resíduos industriais (líquidos, gasosos e sonoros) em toda sua cadeia produtiva.

Neste período a empresa foi agraciada com o Prêmio Expressão Ecologia 2001 – Fomento Florestal (SC). Co-patrocina também o filme Tainá (educação para preservação do meio ambiente) e a campanha “Salve o Rio Itajaí Açú” (SC). A empresa realizou neste ano a primeira Convenção da Qualidade Seara, que apresenta os melhores projetos de melhoria desenvolvidos por todas as unidades da empresa, e que contou com a presença de fornecedores e clientes brasileiros e do exterior.

4) Recursos Humanos

Ao final deste período a empresa contava com 10.341 funcionários contra 8.846 posições do período anterior. O aumento de 1.495 posições (16,9%) deve-se ao crescimento dos volumes de produção, principalmente dos produtos mais elaborados destinados ao mercado externo.

A empresa mantém programas de educação e treinamento e que envolvem principalmente:

- parcerias para a realização de supletivo de primeiro e segundo graus, em todas as suas unidades, beneficiando mais de 1.000 funcionários em 2001;
- programas de trainees e estagiários com 201 participantes;
- bolsa auxílio destinada à formação de segundo grau, universitária e em cursos de especialização, que envolveram 601 funcionários no período;
- realização de 895.000 horas de treinamento.

A empresa conta também com o “Seara Vida” (Programa Seara de Qualidade de Vida), que tem como campo de atuação a Comunidade, a Família, o Meio Ambiente, a Saúde, a Segurança, o Lazer e a Educação, visando contribuir para a melhoria da qualidade de vida e de responsabilidade social, envolvendo o funcionário, sua família e a comunidade onde a empresa atua.

5) Investimentos

Os investimentos do período totalizaram R\$ 51,8 milhões e foram destinados principalmente à:

- ampliação da capacidade de abate de frangos da unidade de Itapiranga (SC), de 70.000 para 140.000 cabeças diárias, que envolveu a duplicação da capacidade do incubatório e a construção de uma nova fábrica de rações;

- construção de uma planta de processamento de carne de frango cuja produção é destinada ao mercado externo, e que foi inaugurada em dezembro de 2001;
- ampliação da capacidade de abate de frangos nas unidades de Seara (SC) e Sidrolândia (MS);
- ampliação das capacidades das plantas de abate de suínos e de industrialização de carnes da unidade de Dourados (MS);
- diversos projetos de melhorias nos processos industriais e em projetos de redução de custos.

6) Mercado de Capitais

Neste exercício, as transações com ações da empresa atingiram um total de 6,4 bilhões de unidades, sendo 3,7 bilhões de ações ON e 2,7 bilhões de ações PN, correspondendo respectivamente a 23,5% e 16,7% do montante total de ações em poder dos minoritários.

As ações da empresa apresentaram destacada valorização, sendo 176,3% das ações ON e 204,6% das ações PN.

7) Remuneração aos acionistas:

Baseado na rentabilidade obtida, a administração propôs, para deliberação da Assembléia Geral Ordinária, uma distribuição de 36,8% do lucro líquido do período após a constituição da reserva legal, que corresponde a um valor total bruto de R\$ 28,0 milhões.

Este montante representa R\$ 0,322768 por lote de mil ações ordinárias e R\$ 0,355046 por lote de mil ações preferenciais.

A primeira parte no valor bruto de R\$ 16,8 milhões foi deliberada em 28.12.2001, sob a forma de juros sobre o capital próprio, e paga em 15/01/2002, correspondeu a R\$ 0,193055 por lote de mil ações ordinárias e R\$ 0,212361 por lote de mil ações preferenciais.

A segunda parte de R\$ 11,3 milhões, sob a forma de dividendos, corresponde a R\$ 0,129713 por lote de mil ações ordinárias e a R\$ 0,142685 por lote de mil ações preferenciais, terá a data de seu pagamento definida e comunicada após deliberação da Assembleia Geral Ordinária.

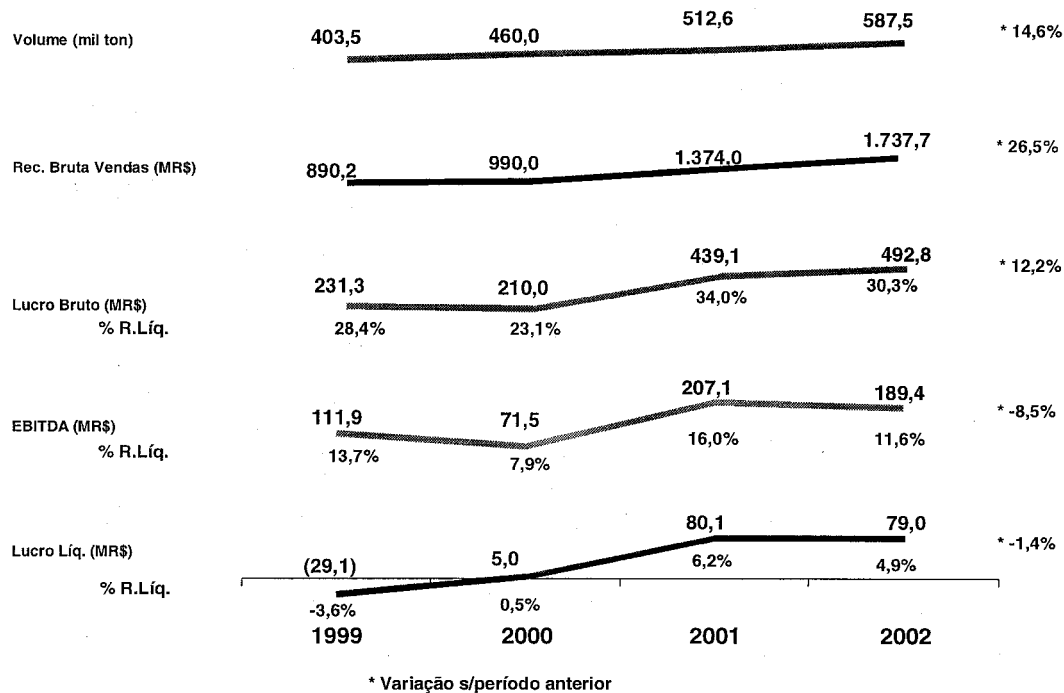
ANEXO 23 – Relatório da Administração do 4º Trimestre de 2002**1) Considerações Gerais**

Neste período, o significativo crescimento das vendas ao mercado externo, as substanciais melhorias em produtividade e redução de custos em toda cadeia produtiva e a taxa de câmbio mais elevada, levaram a empresa a atingir resultados acima da média histórica e de destaque no setor em que atua, mesmo sob condições adversas, como o substancial aumento dos preços do milho, principal matéria prima, e a queda dos preços de venda das exportações de carne suína. Esta situação foi oposta à do exercício anterior, que contou com fatores bastante favoráveis como, principalmente, os altos preços decorrentes dos problemas sanitários na Europa e preços do milho historicamente baixos.

A Receita Bruta de Vendas atingiu R\$ 1.737,7 milhões, superando em 26,5% o montante de R\$ 1.374,0 milhões do período anterior. As vendas ao mercado externo contribuíram com 72,1% da receita bruta total, contra 63,0% do exercício anterior.

O Lucro Líquido do exercício atingiu R\$ 79,0 milhões e a Geração Operacional de Caixa (EBITDA) R\$ 189,4 milhões, contra R\$ 80,1 e R\$ 207,1 milhões respectivamente, do exercício anterior.

Evolução do Crescimento e dos Resultados da Empresa

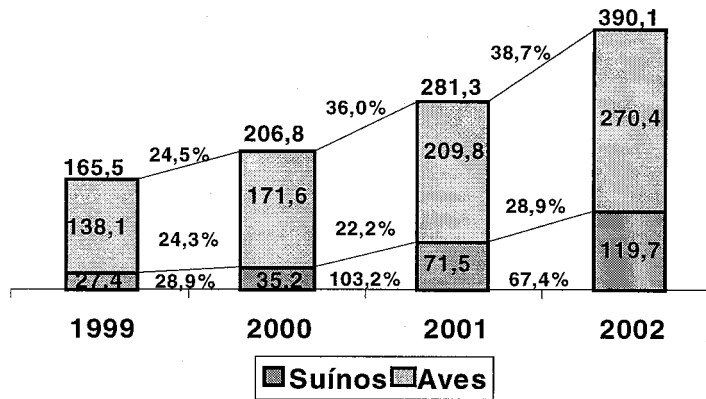


A seguir destacamos os principais fatores que influenciaram os resultados do exercício, comparativamente ao período anterior:

Positivamente

- Crescimento de 14,6% dos volumes totais comercializados
- O crescimento de 38,7% dos volumes totais exportados, sendo 28,9% em carne de frango e 67,4% em carne suína.

Evolução dos Volumes Exportados (mil tons)



O crescimento das vendas de carnes suínas teve como principal destino o mercado da Rússia. Já as vendas de carne de frango, cresceram em todos os mercados importadores e contaram com a contribuição da nova planta de carnes processadas de frango, que atingiu sua capacidade plena de produção ao final do período.

- O processo contínuo de redução de custos em toda cadeia produtiva, obtido principalmente através de significativas melhorias de produtividade.
- A maior taxa de câmbio média do período (+23,3%).
- A menor despesa financeira de juros e variação cambial decorrente da adequada utilização de hedges financeiros dada a alta volatilidade do câmbio no período.
- Melhorias nas vendas e logística da comercialização no mercado interno.
- Os excelentes resultados do 4º trimestre, obtidos através do crescimento das exportações (+ 6% sobre o 3º trimestre), do bom desempenho das vendas no mercado doméstico (recuperação de preços e linha festa) e da taxa cambial mais elevada.

Resultados do 4º Trimestre (R\$ milhões)

	2002	Variação	2001 (1)
Volumes (mil tons)	157,5	13,3%	142,2
Mercado Interno	46,3	-23,6%	60,6
Mercado Externo	111,2	41,8%	81,6
Receita Bruta de Vendas	550,0	39,6%	393,9
Lucro Bruto	178,9	66,4%	107,5
<i>% s/Receita Líquida</i>	<i>34,4%</i>	<i>19,0%</i>	<i>28,9%</i>
Lucro Líquido	34,9	88,6%	18,5
EBITDA	85,3	72,3%	49,5
<i>% /Receita Líquida</i>	<i>16,4%</i>	<i>23,3%</i>	<i>13,3%</i>

(1) Exclui despesas não recorrentes

Negativamente

- O substancial aumento de 38,8% dos preços do milho, decorrente da menor produção, maior consumo e aumento das exportações.
- Os preços de venda no mercado interno que absorveram apenas parcialmente os aumentos de custos de matérias primas em função da alta oferta e fraco crescimento da demanda.
- A redução dos preços de venda ao mercado externo, principalmente da carne suína, como consequência da alta produção e oferta brasileira.

2) Desempenho Operacional e Financeiro

Visando facilitar a análise do Desempenho Financeiro e dos Comentários da Administração, inserimos a Demonstração do Resultado sintetizada do exercício de 2002, comparativamente ao exercício de 2001.

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO DO EXERCÍCIO (R\$ mil)

	2002	2001
Volumes Vendidos (mil ton.)	587,5	512,6
Receita Bruta de Vendas	1.737.711	1.374.038
Impostos, devoluções e abatimentos	(109.406)	(82.432)
Receita Líquida de Vendas	1.628.305	1.291.606
Custo dos Produtos Vendidos	(1.135.493)	(852.476)
Lucro Bruto	492.812	439.130
% s/Receita Líquida	30,3%	34,0%
Despesas Operacionais		
Comerciais	(268.118)	(188.725)
% s/Receita Líquida	-16,5%	-14,6%
Gerais e Administrativas	(22.273)	(18.814)
% s/Receita Líquida	-1,4%	-1,5%
Outros Resultados Operacionais	(36.732)	(43.584)
Result. Oper. antes das Desp./Rec. Financ.	165.689	188.007
- EBIT		
% s/Receita Líquida	10,2%	14,6%
Juros, líquido	(38.432)	(36.802)
Variação cambial, líquida	(2.679)	(23.108)
Resultado Operacional	124.578	128.097
Despesas/Receitas não Operacionais	(5.281)	(7.007)
Provisão p/Imposto de Renda e C.S.L.L.	(40.319)	(40.960)
Resultado Líquido	78.978	80.130
EBITDA	189.389	207.099
% /Receita Líquida	11,6%	16,0%

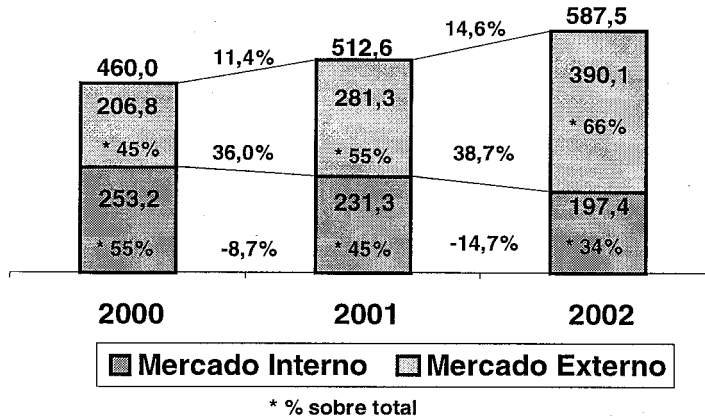
Volumes

Foram comercializadas no período 587,5 mil toneladas, 14,6% superior às 512,6 mil toneladas comercializadas no exercício anterior.

No mercado externo os volumes comercializados atingiram 390,1 mil toneladas, representando um crescimento de 38,7% sobre o período anterior. A comercialização neste mercado representou 66,4% das vendas totais contra 54,9% em 2001.

No mercado interno, o volume de 197,4 mil toneladas foi 14,7% inferior ao montante de 231,3 mil toneladas comercializadas em 2001, em função do forte crescimento das exportações.

Evolução dos Volumes Comercializados (mil tons)



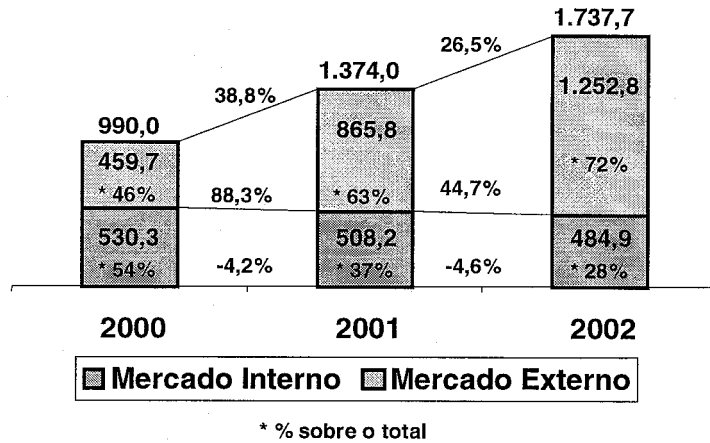
Faturamento

A Receita Bruta de Vendas totalizou R\$ 1.737,7 milhões, superando em 26,5% o montante de R\$ 1.374,0 milhões do exercício anterior.

A Receita Bruta com as vendas ao Mercado Externo atingiu R\$ 1.252,8 milhões e representou um crescimento de 44,7% sobre o período anterior, como resultado dos maiores volumes exportados e da taxa de câmbio mais elevada. A receita com exportações representou 72,1% da receita bruta total, contra 63,0% em 2001.

A Receita Bruta com as vendas ao Mercado Interno totalizou R\$ 484,9 milhões, redução de 4,6% sobre o exercício anterior, em decorrência do aumento dos volumes exportados.

Evolução da Receita Bruta de Vendas (R\$ Milhões)



Desempenho de Volumes e Receitas por Segmentos e Mercados

	Mercado Interno		Mercado Externo		TOTAL	
	Tons	R\$ mil	Tons	R\$ mil	Tons	R\$ mil
<u>Aves</u>						
2002	74.257	146.196	270.370	855.857	344.627	1.002.053
2001	86.100	148.082	209.765	623.581	295.865	771.663
% variação	-13,8%	-1,3%	28,9%	37,2%	16,5%	29,9%
<u>Suínos "in natura"</u>						
2002	11.150	10.379	119.168	395.640	130.318	406.019
2001	14.038	17.976	71.503	242.215	85.541	260.191
% variação	-20,6%	-42,3%	66,7%	63,3%	52,3%	56,0%
<u>Industrializados</u>						
2002	111.969	310.325	556	1.307	112.525	311.632
2001	131.169	325.326	-	-	131.169	325.326
% variação	-14,8%	-4,6%	100,0%	100,0%	-14,2%	-4,2%
<u>Outros</u>						
2002	-	18.007	-	-	-	18.007
2001	-	16.858	-	-	-	16.858
% variação	-	6,8%	-	-	-	6,8%
<u>Total</u>						
2002	197.376	484.907	390.094	1.252.804	587.470	1.737.711
2001	231.307	508.242	281.268	865.796	512.575	1.374.038
% variação	-14,7%	-4,6%	38,7%	44,7%	14,6%	26,5%

Lucro Bruto

O Lucro Bruto atingiu R\$ 492,8 milhões (margem de 30,3%), apresentando um crescimento de R\$ 53,7 milhões (12,2%) sobre os R\$ 439,1 milhões (margem de 34,0%) obtidos no exercício anterior.

O aumento significativo de custos, principalmente do milho, e a queda significativa dos preços de venda de carne suína ao mercado externo, impactos significativamente minimizados pelas ações de redução de custos, melhoria de produtividade e crescimento dos volumes exportados, foram os fatores responsáveis pela redução da margem bruta de 34,0% em 2001 para 30,3% em 2002. Vale ressaltar que este ainda é um patamar bastante atraente e acima da média histórica.

Despesas Comerciais

Totalizaram R\$ 268,1 milhões, representando 16,5% da Receita Líquida de Vendas, contra 14,6% do período anterior quando atingiram R\$ 188,7 milhões. O crescimento foi decorrente dos maiores gastos com fretes internacionais e do impacto da taxa de câmbio mais elevada.

Despesas Administrativas

Totalizaram R\$ 22,3 milhões e representaram 1,4% da Receita Líquida de Vendas, contra 1,5% do exercício anterior.

Geração Operacional de Caixa – EBITDA

Atingiu R\$ 189,4 milhões (margem de 11,6%), contra R\$ 207,1 milhões (margem de 16,0%) do exercício anterior. Apesar de inferior, como consequência da redução da margem bruta pelos motivos anteriormente expostos, a margem de 11,6% é ainda bastante atraente e acima da média histórica.

Resultado Líquido

O Lucro Líquido do período atingiu R\$ 79,0 milhões, contra R\$ 80,1 milhões do exercício anterior.

Endividamento e Resultado Financeiro Líquidos

O Resultado Financeiro Líquido do período atingiu R\$ 41,1 milhões, representando 10,0% do endividamento líquido médio do período, contra R\$ 59,9 milhões, 16,4% do endividamento líquido médio do período anterior.

A adequada utilização de instrumentos para proteção à exposição cambial, em função da alta volatilidade e desvalorização cambial do período, permitiu preservar os ganhos obtidos no lucro bruto com a taxa de câmbio mais elevada dado o perfil exportador da empresa.

O Endividamento Financeiro Líquido ao final do período atingiu R\$ 494,9 milhões e representou 142% do Patrimônio Líquido, contra R\$ 330,1 milhões (114% do Patrimônio Líquido) ao final do período anterior. Este aumento foi decorrente dos recursos aplicados em estoques (matérias primas e produtos acabados) e em contas a receber de clientes, dado o substancial aumento da produção e vendas da empresa ao final de 2002, comparativamente ao final do período anterior.

	<u>31.12.2002</u>	<u>31.12.2001</u>
Endividamento Financeiro Líquido	494,9	330,1
- Indexado ao dólar	49%	34%
- Representatividade sobre Patrimônio Líquido	142%	114%
Resultado Financeiro Líquido		
Juros, líquido	38,4	36,8
% s/Dív. Líq. Média	9,3%	10,1%
Variação cambial	2,7	23,1
	41,1	59,9
% s/Dív. Líq. Média	10,0%	16,4%

3) Qualidade e Respeito ao Meio Ambiente

No ano de 2002 a unidade de Aves em Nuporanga-SP e Sidrolândia-MS assim como a unidade de Suínos em Dourados-MS, foram certificadas em toda sua cadeia produtiva pelas normas ISO 9002/94, que são a base do Sistema de Qualidade da empresa, completando 86% de unidades certificadas em Aves, 100% de unidades certificadas em Suínos e 33% de unidades certificadas em Industrializados de Carnes.

O tratamento de resíduos industriais sólidos, líquidos, gasosos e sonoros continua recebendo investimentos, principalmente para novas tecnologias, ampliação e adequação ao aumento da produção das plantas industriais.

Foi iniciada também a sistematização de nosso Sistema de Gestão Ambiental via ISO 14000, que pretendemos implantar em nossas unidades industriais, iniciando o processo de implantação pela unidade de Itapiranga-SC.

A reciclagem de materiais é parte de programa específico da empresa. Este programa, denominado RECICLOVIDA, vem trazendo resultados de redução nos tratamentos de resíduos e abrindo oportunidades, inclusive, para a comunidade local criando micro-empresários que utilizam estes materiais na produção de outros bens.

A empresa vem apoiando seu produtor integrado de aves e suínos na preservação do meio ambiente através de lagoas de tratamento de dejetos nas granjas de Suínos e compostagem e fermentação nas granjas de Aves.

A empresa continua participando de campanhas de preservação ambiental através da abertura e exportação de seu Sistema de Gestão Ambiental para escolas da comunidade e trazendo estudantes para conhecer nosso Sistema. Além disso, apoiamos o filme brasileiro *Tainá*, enfocando o meio ambiente.

4) Recursos Humanos

Ao final do período a empresa contava com 11.279 funcionários, contra 10.341 posições em 31.12.2001. Foram criados no período 938 novos postos de

trabalho relacionados principalmente ao aumento da produção de produtos mais elaborados destinados aos principais mercados externos.

Os programas de educação e treinamento da empresa envolveram em 2002, principalmente:

- 855 funcionários em cursos supletivos de primeiro e segundo grau em parcerias com entidades públicas de ensino;
- 86 participantes de programas de trainee e estágio;
- 607 funcionários/dependentes receberam bolsa auxílio para formação de segundo grau, universitário e especializações;
- 1.273.910 horas de treinamento foram realizadas no período.

O programa “Seara Vida” (Programa Seara de Qualidade de Vida), que tem como campo de atuação a Comunidade, a Família, o Meio Ambiente, a Saúde, a Segurança, o Lazer e a Educação, tem contribuído significativamente para a melhoria da qualidade de vida e responsabilidade social dos funcionários, das suas famílias e da comunidade. Através deste programa, a Unidade de Dourados-MS foi agraciada com o 1º lugar do prêmio *SESI Qualidade no Trabalho* no Estado do Mato Grosso do Sul, e a unidade de Seara-SC com o 2º lugar no Estado de Santa Catarina.

5) Investimentos

Os investimentos do período totalizaram R\$ 59,5 milhões e foram destinados à ampliação da capacidade produtiva, atualização tecnológica, projetos de redução de custos, adaptações às exigências dos mercados importadores, em diversas plantas industriais da empresa.

6) Mercado de Capitais

As transações com ações da empresa atingiram um total de 2.445.400.000 unidades, sendo 1.012.700.000 de ações ON e 1.432.700.000 de ações PN,

correspondendo respectivamente a 6,4% e 7,8% do montante de ações em poder dos minoritários.

As ações da empresa apresentaram valorização de 37,0% para as ações ON e 42,5% para as ações PN.

7) Remuneração aos Acionistas

Baseado nos resultados obtidos, a administração da companhia propôs, para deliberação da Assembléia Geral Ordinária, uma distribuição de 37,9% do lucro líquido do período após a constituição da reserva legal, que corresponde ao valor total bruto de R\$ 28,4 milhões.

Este montante representa R\$ 0,327210 por lote de mil ações ordinárias e R\$ 0,359971 por lote de mil ações preferenciais, pagos conforme abaixo:

- R\$ 15,4 milhões deliberados sob forma de juros sobre o capital próprio em 22.10.2002 e pagos em 06.11.2002, corresponderam à R\$ 0,1776 por lote de mil ações ordinárias e R\$ 0,1954 por lote de mil ações preferenciais;
- R\$ 8,5 milhões deliberados sob forma de juros sobre o capital próprio em 27.12.2002 e pagos em 20.01.2003, corresponderam à R\$ 0,097687 por lote de mil ações ordinárias e R\$ 0,107456 por lote de mil ações preferenciais;
- R\$ 4,5 milhões, sob forma de dividendos, correspondente à R\$ 0,051923 por lote de mil ações ordinárias e a R\$ 0,057115 por lote de mil ações preferenciais, que terá a data de pagamento definida e comunicada após a deliberação da Assembléia Geral Ordinária.